



REPUBLIQUE DU BENIN



MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE

UNIVERSITÉ D'ABOMEY CALAVI

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Mémoire présenté en vue de l'obtention des crédits associés au diplôme de
LICENCE PROFESSIONNELLE EN SCIENCE DE GESTION

Option : Sciences de Gestion

Filière : Finance, Banque et Assurance

Thème

**Analyse de la Performance Financière d'une
Société d'Etat : Cas de la Société Béninoise
des Manutentions Portuaires**

Présenté par :

AHLE R. Lumen

&

TOVIHOUDJI J. A. Murielle

Sous la Direction de :

Maître de Stage

Directeur de mémoire

Mr AMOUSSOU Serge

Prof LANHA Magloire

Chef Service Financier

Agrégé des Sciences Economiques

Année Académique : 2015 - 2016

AVERTISSEMENT

La Faculté des Sciences Economiques et de Gestion n'entend donner ni approbation, ni improbation aux opinions dans ce mémoire. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



Je dédie ce mémoire à :

✚ Mon père AHLE A. Florent

✚ Ma mère ADIBO A. Julienne

AHLE Rolande Lumen



Je dédie ce mémoire à :

✚ Mon père TOVIHOUDJI D. Pierre

✚ Ma mère HODONOU LOKO D. Félicité

TOVIHOUDJI J. A. Murielle

Remerciements

Du fond de cœur nous adressons nos sincères remerciements à :

- ✚ Professeur **LANHA Magloire**, notre Directeur de mémoire pour son encadrement et sa rigueur dans le travail ;
- ✚ Professeur **IGUE B. Charlemagne**, Doyen de la Faculté ;
- ✚ Mr **AMOUSSOU SOSSOU Bernard**, Directeur Général de la SOBEMAP ;
- ✚ Mr **AMOUSSOU Serge**, notre maître de stage ;
- ✚ Mr **ZINSOU Parfait**, enseignant assistant à la FASEG pour ses sages conseils. Nous vous exprimons ici nos sentiments de profonde gratitude ;
- ✚ Mr **ZOCLI Charlemagne**, Ancien Chef Service Financier de la SOBEMAP ;
- ✚ Messieurs et Mesdames **GNONLONFOUN Gabin**, **AHOUSSINOU Hervé**, **ALLOSSE Yanelle** et **NOMBIME Ninon** qui ont beaucoup fait pour nous ;
- ✚ Tout le corps professoral de la FASEG pour la qualité des enseignements reçus ;
- ✚ Mr le Président et les Honorables membres du jury qui se donnent la peine d'apprécier ce mémoire ;
- ✚ Nos amis et à tous ceux qui témoignent d'une affection à notre égard, nous leur exprimons nos profondes grâces ;
- ✚ Nos parents, amis et proches, à tous ceux qui ont œuvré à l'aboutissement de ce travail, nous leurs adressons nos sincères reconnaissances.

RESUME

La présente étude porte sur l'analyse de la performance financière de la SOBEMAP. Nous avons donc retenu comme problème général la baisse de la performance financière. Dans le but de contribuer à l'amélioration de ce problème, nous nous sommes fixé comme principal objectif d'examiner la performance financière de la SOBEMAP de 2013 à 2015 à travers l'analyse de son équilibre financier, de son résultat et de sa rentabilité. Les méthodes quantitative, statistique et celle des ratios nous a permis d'atteindre cet objectif. Ainsi, nous avons pu conclure que le non respect de l'équilibre financier est dû à la dépendance financière de la société. Puis de confirmer que la baisse du résultat et de la rentabilité est due à la non maîtrise des charges. Nous avons ensuite proposé quelques suggestions.

Mots Clés : Performance financière – Rentabilité.

SUMMARY

This study deals with the analysis of the financial performance of SOBEMAP. We therefore considered the decline in financial performance as a general problem. In order to contribute to the improvement of this problem, we have set ourselves the main objective of examining to financial performance of SOBEMAP from 2013 to 2015 by analyzing its financial equilibrium, its result and its profitability. The quantitative, statistical and ratios methods enabled us to achieve this objective. Thus, we were able to conclude that the failure to respect the financial equilibrium is owed to financial dependence of the company. Then to confirm that the decline in result and profitability is owed to the lack of control expenses. We then proposed some suggestions.

Keywords: financial performance – Profitability.

Liste des Sigles et Acronymes

AC :	Actif Circulant
AF :	Autofinancement
AI :	Actif Immobilisé
BFR :	Besoin en Fonds de roulement
CA :	Chiffre d'Affaire
CAF :	Capacité d'Autofinancement
CAFG :	Capacité d'Autofinancement Globale
CP :	Capitaux Propres
DFC :	Direction Financière et de la Comptabilité
DG :	Direction Générale
DRH :	Direction des Ressources Humaines
ELF :	Effet de Levier Financier
ETE :	Excédent de Trésorerie d'Exploitation
FASEG :	Facultés des Sciences Economiques et de Gestion
FRN :	Fonds de Roulement Net
MBSCA :	Marge Brute Sur le Chiffre d'Affaire
MNSCA :	Marge Nette Sur le Chiffre d'Affaire
PC :	Passif Circulant
RAF :	Ratio d'Autonomie Financière

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

RAO :	Résultat Activité Ordinaire
RFS :	Ratio de Financement Stable
RHAO :	Résultat Hors Activité Ordinaire
ROE :	Rentabilité Financière
ROI :	Rentabilité Economique
RS :	Ressources Stables
RSG :	Ratio de Solvabilité Général
SOBEMAP :	Société Béninoise des Manutentions Portuaires
TA :	Trésorerie Actif
TN :	Trésorerie Nette
TP :	Trésorerie Passif

LISTE DES TABLEAUX

Tableau N°01 : Evolution de l'effectif du personnel de la SOBEMAP de 2013 à 2015.....	10
Tableau N°02 : Evolution des Ressources matérielles de la SOBEMAP de 2013 à 2015.....	11
Tableau N°03 : Présentation du bilan fonctionnel de 2013 à 2015.....	36
Tableau N°04 : Evolution du Fonds de Roulement Net.....	37
Tableau N°05 : Evolution du Besoin en Fonds de Roulement.....	38
Tableau N°06 : Evolution du BFR par rapport au Chiffre d'Affaire.....	39
Tableau N°07 : Evolution de la TN.....	40
Tableau N°08 : Evolution de quelques ratios de structure financière.....	41
Tableau N°09 : Présentation du Compte de Résultat.....	44
Tableau N°10 : Evolution de l'EBIT.....	45
Tableau N°11 : Evolution du CA.....	46
Tableau N°12 : Evolution des Produits et des Charges.....	46
Tableau N°13 : Evolution de ROI brute avant impôt.....	48
Tableau N°14 : Evolution de ROI nette avant impôt.....	49
Tableau N°15 : Evolution de ROI nette après impôt.....	50
Tableau N°16 : Evolution de la rentabilité financière.....	51
Tableau N°17 : Evolution de Marge Nette Sur le Chiffre d'Affaire.....	53
Tableau N°18 : Evolution de l'Effet de Levier Financier.....	54

LISTE DES GRAPHS

Figure N°1 : Evolution du FRN.....	37
Figure N°2 : Evolution du BFR.....	38
Figure N°3 : Evolution de la TN.....	40
Figure N°4 : Evolution du RN.....	45
Figure N°5 : Evolution du CA.....	46
Figure N°6 : Evolution des Produits et Charges.....	47
Figure N°7 : Evolution de ROI brute avant impôt.....	48
Figure N°8 : Evolution de ROI nette avant impôt.....	49
Figure N°9 : Evolution de ROI nette après impôt.....	50
Figure N°10 : Evolution de ROE.....	52
Figure N°11 : Evolution de la MNSCA.....	53
Figure N°12 : Evolution de l'effet de levier financier.....	55

SOMMAIRE

INTRODUCTION	2
CHAPITRE 1 : CADRE INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE DE LA SOBEMAP	4
Section 1 : Présentation générale de la SOBEMAP	4
Section 2 : Déroulement du Stage	14
CHAPITRE 2 : Cadre théorique de l'étude et méthodologie de recherche	17
Section 1 : Problématique, Centre d'intérêt, Objectifs et Hypothèses	17
Section 2: Revue de littérature et Méthodologie de recherche	22
CHAPITRE 3 : Analyse Empirique de l'étude	34
Section 1 : Présentation et Traitement des données	35
Section 2 : Analyse, Validation des hypothèses, Suggestions et Conditions de mise en œuvre	56
CONCLUSION	62
BIBLIOGRAPHIE	I
ANNEXES	III
TABLE DES MATIERES	VIII

INTRODUCTION

INTRODUCTION

La mondialisation impose à toutes les entreprises de nos jours la nécessité de s'intégrer à l'économie mondiale. Au Bénin, la plupart des grandes entreprises ont été créées par l'Etat. L'objectif principal étant de s'assurer un accroissement de l'économie nationale afin de résorber les problèmes sociaux et de développement. La SOBEMAP est l'une des sociétés étatiques exerçant des activités de manutentions au sein du port autonome de Cotonou. La démonopolisation du secteur de la manutention a engendré plusieurs concurrents. Ainsi, les performances d'une entreprise s'expliquent par les caractéristiques concurrentielles du secteur d'activité dans lequel elle se trouve mais aussi des politiques qu'elle développe.

En effet, une pratique rationnelle des règles de gestion et une bonne gouvernance permet à toute entreprise d'être performante et de bénéficier des avantages concurrentiels qui lui offrent une réelle position de leader dans un environnement de plus en plus menaçant. Pour faire valablement face à la concurrence et apporter une contribution significative à l'économie béninoise, il importe pour nos entreprises de revoir leurs systèmes de gestion. Ainsi, la SOBEMAP doit s'interroger sur les fluctuations de sa situation financière afin de prendre les dispositions devant la conduire à incarner l'image d'une société imposante et rentable sur le marché.

C'est donc en nous y imprégnant que nous avons choisi de travailler sur le thème « **Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP** ». Pour mener à bien cette réflexion, nous avons organisé le travail en trois grands chapitres. Le premier chapitre présente le cadre institutionnel de l'étude de la SOBEMAP. Le deuxième chapitre porte sur le cadre théorique et méthodologie de l'étude. Quant au troisième chapitre, il développe l'analyse empirique de l'étude de 2013 à 2015.

CHAPITRE 1

CHAPITRE 1 : CADRE INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE DE LA SOBEMAP

Section 1 : Présentation générale de la SOBEMAP

Dans cette section, il est question de la présentation du cadre de l'étude.

Paragraphe 1: Historique, Activités, Structure Organisationnelle et Ressources de la SOBEMAP.

Le présent paragraphe fait l'objet, d'une part, de l'étude du contexte d'évolution de la SOBEMAP, de ses activités et d'autre part de sa structure organisationnelle et de ses ressources.

I- Historique et Activités de la SOBEMAP

A- Historique

Au XIXe siècle, l'arrivée des marchands occidentaux sur le littoral de Grand Popo et de Ouidah a suscité l'idée de création d'une société de manutention au Dahomey. Avec la constitution du WHARF de Cotonou à XWLACODJI en 1891 par les agences maritimes étrangères, les opérations de manutention étaient déjà possibles en eau relativement calme et étaient exercées par des agences que sont DELMAS-Viel Jeux, SOCOPAO, SOAEM, TRANSCAP et BETRACO.

En 1964 dans le souci d'améliorer leur service, ces agences se regroupent pour fonder le Groupement des Entreprises Maritimes du Dahomey (GEMADA) suite à la dissolution du WHARF de Cotonou. L'année suivante, c'est-à-dire en 1965, l'intensification des opérations de manutention entraîne l'accroissement des profits du GEMADA. Dès lors, les autorités politiques eurent l'opportunité d'une certaine reprise en main de ce secteur.

La nationalisation du GEMADA par l'ordonnance N° 14/PR/MTPT du 04 mars 1968 portant réorganisation et monopole d'Etat des opérations d'aconage et de manutention au port de Cotonou s'inscrit dans cette ligne de pensée. Il faudra pour l'application effective de cette ordonnance attendre le décret N° 69/80/PR/MTPT du 27 mars 1969 portant création de l'Office Dahoméen des Manutentions Portuaires (ODAMAP), avec un capital social de 500 millions de francs CFA.

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Avec la proclamation de la République Populaire du Benin (RPB) le 30 novembre 1975, l'ODAMAP devient l'Office Béninois des Manutentions Portuaires (OBEMAP) et ses statuts ont été redéfinis plus tard par le décret N° 84-375 du 08 octobre 1984. Il est ainsi transformé en établissement public à caractère industriel et commercial doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière.

Enfin, à la modification du cadre législatif et de l'office par le décret N° 89-336 du 29 août 1989 et aux décisions prises à la Conférence des Forces Vives de la Nation en février 1990, il a été décidé que l'OBEMAP soit privatisé. Finalement, la gestion des travailleurs a été préférée à la privatisation et l'OBEMAP prend le nom de Société Béninoise des Manutentions Portuaires (SOBEMAP) sans que la nature et l'étendue de ses activités ne connaissent de réelles modifications.

Le 28 avril 1998, le décret N° 98-156/PR/MTPT entraine la libéralisation des activités du secteur de la manutention des conteneurs au port. La SOBEMAP se trouve donc obligée d'exercer la manutention des conteneurs avec deux autres sociétés agréées que sont : la Société de Manutention du Terminal à Conteneurs (SMTC), filiale du groupe français BOLLORE, et la société Cotonou Manutention SA (COMAN.SA), filiale du groupe danois MAERSK SEA LAND. Depuis l'année 2011, le nombre de concurrents de la SOBEMAP est passé à trois avec l'entrée de la société GRIMALDI sur le marché de la manutention des véhicules d'occasion.

Aujourd'hui, la SOBEMAP peut être identifiée à partir des informations de sa fiche signalétique. (Voir Annexe N°1)

B- Activités

Aux termes de l'article 04 du décret N°69/80/MTPT, la SOBEMAP a pour raison sociale d'exercer au PAC le monopole des opérations portuaires que l'Etat béninois détenait en vertu de l'ordonnance N°14/PR/MTPT du 04 Mars 1968 de commissionnaire agréée en douane et toutes autres activités qui s'y rapporteront. Ainsi, à sa création, la SOBEMAP exerçait deux (2) sortes d'activités à savoir : les activités principales et les activités secondaires.

❖ Les activités principales

Elles sont au nombre de deux (2). Il s'agit de :

➤ Manutention de bord

Encore appelée Stevedoring, elle regroupe l'ensemble des opérations de manutention des marchandises. Le Stevedoring désigne donc toutes les opérations de débarquement des marchandises des navires au sous-palan et d'embarquement des marchandises du sous-palan aux navires.

➤ Acconage

Elle regroupe toutes les opérations de manutention réalisées sur les marchandises dans l'enceinte portuaire, c'est-à-dire le déplacement du sous-palan jusqu'au magasin de dépôt ou l'embarquement des marchandises par un autre moyen de transport. A cette activité principale, s'ajoutent quelques autres activités connexes. Elles comprennent : le gardiennage, le bâchage, le transfert, le positionnement, la location d'engins, le dépotage, le groupage et le dégroupage.

❖ Les activités secondaires

Il s'agit du transit qui regroupe l'ensemble des formalités douanières et administratives nécessaires à la livraison des marchandises aux clients. Ainsi, on distingue deux types de transit :

- le transit import qui se rapporte aux importations des marchandises et aux formalités de débarquement ;
- le transit export qui est spécifique aux exportations ainsi qu'aux formalités d'embarquement.

II- Structure organisationnelle et Ressources de la SOBEMAP

A- Structure Organisationnelle

Les réelles performances de la SOBEMAP sont dues à un personnel dynamique et bien structuré. Elle a pour organe supérieur de gestion le Conseil d'Administration et compte tenu de l'intensité et de l'évolution des activités de la société, sa structure organisationnelle s'articule autour de neuf directions qui assurent son bon fonctionnement. (Voir Annexe N°4).

1) Le Conseil d'Administration(CA)

Il a le pouvoir d'intervenir en toute circonstance au nom de la SOBEMAP et est composé de sept membres à savoir :

- ✓ un (01) représentant du Ministère de tutelle ;
- ✓ un (01) représentant du Ministère chargé du Développement, de la Prospective et de l'Evaluation de l'Action Publique ;
- ✓ deux (02) représentants du Ministère de l'Economie et des Finances ;
- ✓ un(01) représentant de l'Association des Consignataires et Agents Maritimes ;
- ✓ un(01) représentant du Syndicat National des Travailleurs de Manutentions Portuaires ;
- ✓ un(01) représentant de l'Association Professionnelle des Agréés en Douane.

Les sept membres sont nommés par décret sur proposition du ministre de tutelle.

2) La Direction Générale (DG)

Elle a pour mission le suivi et la mise en application des décisions prises par le CA. Pour faire exécuter ses décisions, la DG se fait assister par d'autres services à savoir :

- ✓ le service des relations publiques et de la communication ;
- ✓ le département du système d'information qui assure la gestion efficace des installations informatiques de la société ;
- ✓ les organes de passation des marchés publics (CPMP ; PRMP ; CCMP)
- ✓ la direction de l'audit et du contrôle de gestion : elle se charge de l'audit et du contrôle de gestion.

3) La Direction des Ressources Humaines (DRH)

Elle assure le recrutement et la gestion du personnel permanent, contractuel et occasionnel. Elle s'occupe également de la formation et du recyclage du personnel et est subdivisée en quatre services à savoir :

- ✓ le Service Personnel et de la solde ;
- ✓ le Service Bureau d'Embauche Unique ;
- ✓ le Service de l'emploi et de la formation professionnelle ;
- ✓ le Service des œuvres sociales.

4) La Direction des Affaires Juridiques (DAJ)

Elle veille au respect des textes en vigueur et usagers régissant les opérations de manutention.

5) La Direction de l'Exploitation et du Matériel (DEM)

Elle s'occupe des opérations liées à la manutention, l'établissement des documents nécessaires à la facturation, à la maintenance et à la réparation des engins de manutention et équipements spéciaux.

6) La Direction du Développement et de la Qualité (DDQ)

Elle s'occupe de la vérification de la bonne qualité des prestations fournies par la société et des études économiques. Elle se compose de deux services :

- ✓ le Service Statistique et Etudes Economiques ;
- ✓ le Service Qualité Hygiène Sécurité et Environnement.

7) La Direction Commerciale et du Marketing (DCM)

Elle s'occupe de la politique commerciale et de la facturation de toutes les prestations fournies par la société et est en relation permanente avec tous les opérateurs commerciaux. Elle comprend deux services :

- ✓ le service Marketing ;
- ✓ le service facturation ;
- ✓ le service gestion de la clientèle et des réclamations.

8) La Direction de la Consignation du Transit et de la Logistique (DCTL)

Elle se charge de la déclaration en douane et de l'enlèvement des marchandises par la société et pour les tiers. Elle comprend trois services :

- ✓ le Service Consignation Maritime ;
- ✓ le Service Transit ;
- ✓ le Service Transport et Logistique.

9) La Direction Financière et de la Comptabilité (DFC)

Elle est chargée de gérer le patrimoine et les activités comptables, fiscales et financières. Elle comprend :

- ✓ le Service Financier et de la Trésorerie ;
- ✓ le Service Comptabilité Générale;
- ✓ le Service Budget et de la Comptabilité Analytique ;
- ✓ le Service Gestion des Stocks et des Immobilisations.

B- Ressources

En vue de faire face à ses activités, la SOBEMAP dispose d'énormes ressources à savoir :

1) Ressources humaines

JEAN Bodin n'écrivait-il pas : «Il n'y a de richesses que d'hommes » ? Consciente de cela, la SOBEMAP met depuis quelques années un accent particulier sur la formation continue du personnel. Elle s'appuie donc sur un personnel aux compétences diverses, dont l'effectif varie d'une année à une autre compte tenu des départs à la retraite, des décès et des recrutements saisonniers. Le tableau ci-dessous met en relief l'effectif du personnel de 2013 à 2015. La SOBEMAP dispose d'un effectif important regroupé en trois (03) catégories :

- ✓ le personnel permanent ;
- ✓ le personnel contractuel ;
- ✓ le personnel occasionnel (les dockers, les pointeurs...).

Tableau N°1 : Evolution de l'effectif du personnel de la SOBEMAP de 2013 à 2015.

Eléments	2013	2014	2015
Permanents	405	352	345
Contractuels	73	102	123
Occasionnels	6516	5572	5563

Source : Service Personnel de la SOBEMAP

On constate que l'effectif des contractuels a connu une hausse remarquable sur notre période d'étude. Tandis que l'effectif des permanents et des occasionnels a connu une baisse. Cette baisse est due à un projet de reversement d'une partie de ce personnel dans la convention collective.

2) Ressources financières

La SOBEMAP dispose d'importants capitaux et dégage des fonds de roulement assez élevés ; ce qui justifie sa capacité de s'autofinancer.

3) Les ressources matérielles

Elles représentent une part assez importante dans l'actif immobilisé de la SOBEMAP, et sont constituées essentiellement de machines et d'engins de manutention. L'évolution des ressources matérielles est en pourcentage par rapport à l'actif immobilisé et résumée dans le tableau ci-après :

Tableau N°2 : Evolution des Ressources Matérielles de la SOBEMAP de 2013 à 2015.

Eléments	2013	2014	2015
Matériels & Mobiliers	3 048 354 474	3 032 251 884	2 608 695 003
Actif Immobilisé	11 810 350 846	10 722 216 991	10 025 586 413
%	21,81%	28,28%	26,02%

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Paragraphe 2 : Environnement et Analyse SWOT de la SOBEMAP

Ce paragraphe présente l'environnement dans lequel évolue la SOBEMAP et l'analyse SWOT de la société.

I- Environnement

D'une manière générale, l'environnement est l'ensemble des conditions internes et externes qui peuvent agir favorablement ou défavorablement sur le fonctionnement d'un système. On distinguera ici deux types d'environnement : le micro environnement et le macro environnement.

A- Le micro environnement

C'est l'environnement interne de la SOBEMAP, qu'elle peut influencer. Il est composé des fournisseurs, de la clientèle et de la concurrence.

1) Les fournisseurs

Nous pouvons distinguer ici les firmes internationales telles que HISTETR, CATERPILLAR JCB, FEMWICH, KALMAR, MANITOU qui vendent à la SOBEMAP des engins et les pièces de rechange, sans oublier les sociétés de fourniture de matériels de bureau et autres matières consommables.

2) La clientèle

La clientèle est l'ensemble des personnes physiques ou morales bénéficiant des produits d'une entreprise et qui en retour s'obligent envers elle. La clientèle de la SOBEMAP se répartit selon les domaines d'activités stratégiques. Ainsi la SOBEMAP collabore avec les consignataires, les transitaires agréés, les gestionnaires de parc, les transitaires ambulants, les organisations internationales, les armateurs et les particuliers.

3) La concurrence

Elle est devenue effective à la fin des années 90. Par exemple, le décret N° 98-156 du 28 avril 1998 fixant les conditions d'exercice des activités de manutention de conteneurs en République du Bénin a libéralisé la manutention du trafic de conteneurs. Aujourd'hui, seules trois sociétés privées sont agréées et exercent avec la SOBEMAP les opérations de manutention. Il s'agit de COMAN SA, GRIMALDI et SMTC. Elles exercent toutes également les activités de transit et de consignation des navires.

B- Le macro environnement

C'est l'entourage au sens large du terme. Il est de ce fait composé des variables et de contraintes qui peuvent générer des exigences que la SOBEMAP devra intégrer ou modifier. Il se compose de toutes les forces politico-légales, technico-économiques et socioculturelles ayant une incidence sur les activités de la SOBEMAP.

1) L'environnement politico-légal

La SOBEMAP se trouve dans un État stable sur le plan politique. Mais, étant une société d'État, elle est fortement influencée par les décisions politiques prises au niveau de son ministère de tutelle et en conseil des ministres. Le décret n°98-156 du 28 avril 1998 qui libéralise la manutention des conteneurs, par exemple, a fortement bouleversé le fonctionnement et les activités de la SOBEMAP.

2) L'Environnement socioculturel

Le faible pouvoir d'achat de la population béninoise explique l'incapacité des individus à se procurer des véhicules neufs et les pousse à se lancer dans

l'importation des véhicules usagers. Cela offre une opportunité de rentabilité pour la SOBEMAP.

3) L'Environnement technico-économique

La SOBEMAP dispose d'une bonne technologie dans le secteur du trafic du conventionnel et du vrac ; ce qui lui permet d'assurer valablement ses responsabilités en matière de monopole.

II- Analyses SWOT

Lors de la restitution des observations de stage, nous avons constaté quelques forces et faiblesses qu'il convient de lister :

A- Inventaire des forces et opportunités

- ✓ suivi rigoureux des activités par le Service Audit Interne (SAI) ;
- ✓ monopole du trafic conventionnel plus précisément du vrac et sacherie ;
- ✓ existence de meilleur délai de franchise ;
- ✓ accueil chaleureux de la clientèle ;
- ✓ assiduité et ponctualité du personnel ;
- ✓ existence d'une flexibilité tarifaire.

B- Inventaire des faiblesses et menaces

- ✓ lourdeur administrative dans la signature des factures définitives ;
- ✓ tarification rigide de la location des engins et matériels ;
- ✓ mise en œuvre insuffisante des actions de prospection ;
- ✓ non mise en œuvre d'une politique de veille stratégique face aux actions menées par les concurrents ;
- ✓ non respect de l'équilibre financier fondamental ;
- ✓ mauvaise gestion des ressources humaines ;
- ✓ non maîtrise de la croissance du chiffre d'affaires ;
- ✓ baisse du résultat et de la rentabilité ;
- ✓ baisse du trafic ;
- ✓ inefficacité dans la gestion financière.

Section 2 : Déroulement du Stage

Cette section décrit le déroulement du stage tout en mettant l'accent sur la présentation du service d'accueil, les travaux exécutés au sein de ladite entreprise, le point des expériences acquises et les difficultés rencontrées durant notre stage.

Paragraphe 1 : Service d'accueil et travaux exécutés

Ce paragraphe présente le service d'accueil et les différents travaux effectués.

I- Service d'accueil

Notre stage académique à la SOBEMAP s'est déroulé à la Direction Financière et plus précisément au Service Financier et de la Trésorerie où nous avons effectué divers travaux. Pour mener à bien les tâches à elle assignées, la Direction Financière est animée par trois services à savoir :

- ✓ le Service Financier et de la Trésorerie ;
- ✓ le Service Comptabilité Générale;
- ✓ le Service Budget et de la Comptabilité Analytique.

II- Travaux effectués

Lors de notre séjour au Service Financier, nous avons eu l'occasion d'effectuer des travaux qui se résument comme suit :

- ✓ le pointage des pièces comptables : facture, bons de caisse ;
- ✓ le classement des pièces de caisse et de banque ;
- ✓ le lettrage des données pour le rapprochement des opérations saisies dans la section banque ;
- ✓ la régularisation des bons de caisses ;
- ✓ le remplissage des bordereaux de virement envoyés par différentes banques.

Paragraphe 2 : Expériences acquises et difficultés rencontrées

Ce paragraphe fait le point des expériences acquises ainsi que les difficultés rencontrées au cours de notre stage.

I- Expériences acquises

Notre stage nous a permis d'acquérir plusieurs expériences à savoir :

- ✓ l'assiduité sur le lieu de stage ;
- ✓ l'exécution correcte des tâches qui nous ont été confiées ;
- ✓ la courtoisie vis-à-vis du personnel ;
- ✓ la mise en œuvre de nos capacités dans le domaine de la finance ;
- ✓ la confrontation des problèmes quotidiens et de la recherche de solutions appropriées.

II- Difficultés rencontrées

Au cours de notre stage, nous avons été aux côtés des agents de la Direction Financière pour l'exécution des tâches dans une atmosphère détendue. Malgré l'encadrement et la volonté du personnel de nous aider dans le cadre de ce stage, les difficultés n'ont pas manquées. Nous avons retenues entre autres :

- ✓ la difficulté à obtenir les informations recherchées ;
- ✓ l'exiguïté des bureaux ;
- ✓ le nombre important de stagiaire a fait que nous n'avons pas pu être au lieu de stage tous les jours ouvrables ;
- ✓ le manque de mobiliers ;
- ✓ difficultés à accéder à l'outil informatique.

CHAPITRE 2

CHAPITRE 2 : Cadre théorique de l'étude et méthodologie de recherche

Section 1 : Problématique, Centre d'intérêt, Objectifs et Hypothèses

Cette section retrace le processus qui nous a permis de cerner la problématique. Il s'agit pour nous de dégager la problématique de notre étude, de montrer son intérêt et de formuler les hypothèses de notre étude.

Paragraphe 1 : Problématique et Centre d'intérêt

Ce paragraphe présente la problématique et le centre d'intérêt de notre étude.

I- Problématique

Toute entreprise, quel que soit le secteur d'activité dans lequel elle opère doit avoir pour aspiration profonde la protection et la sauvegarde de son patrimoine, l'assurance de l'information, la recherche du profit et le maintien d'une bonne image ou fidélité. Pour y parvenir, elle doit tenir compte des contraintes de son environnement en se dotant des moyens adéquats pour faire face à la concurrence et assurer sa pérennité ; d'où la nécessité d'une bonne gestion qui se révèle être un outil capital pour l'orientation de la rentabilité de l'entreprise.

Dans le cas d'espèce, l'avènement de la libéralisation intervenue en 1986 a profondément modifié la structure du marché, arrachant ainsi les entreprises d'Etat de leur situation de monopole. Celles-ci se retrouvent de ce fait dans un environnement très dynamique en constante mutation où elles devront s'adapter pour survivre. Malheureusement, les habitudes de gestion peu orthodoxes acquises de la période d'avant la libéralisation n'ont fait qu'empirer l'état des entreprises et il s'en est suivi une vague de disparition et de liquidation de nombre d'entre elles. La SOBEMAP, l'une de ces entreprises qui a résisté à ce flot de disparition jusque-là, est aujourd'hui en proie à de sérieux problèmes liés notamment à son activité, à son organisation interne et à la situation de sa performance financière.

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Les problèmes identifiés lors de l'inventaire des faiblesses et menaces laissent apparaître deux (02) problématiques aussi importantes les unes que les autres, que nous nous permettons de rappeler. Il s'agit des problématiques :

- i) d'une gestion efficace des ressources humaines et matérielles ;
- ii) d'une bonne gestion financière de la SOBEMAP.

La première problématique relative à une bonne gestion des ressources humaines et matérielles est importante car elle met en exergue les ressources humaines et matérielles qui jouent un rôle fondamental dans le fonctionnement de toute entreprise. En effet, pour atteindre ces différents objectifs, l'entreprise doit disposer de moyens matériels qui, ne pouvant pas être opérationnalisés de façon efficace sans l'intervention des ressources humaines, constituent par excellence la source de création de richesses de l'entreprise. Pour ce faire, il est nécessaire que la SOBEMAP mette en œuvre une stratégie adéquate de gestion de ses ressources humaines et matérielles. Malgré son importance, cette problématique ne fera pas l'objet de notre étude. Nous avons jugé bon de la laisser aux spécialistes du domaine.

La deuxième problématique relative à la bonne gestion financière est importante car d'elle dépendent la croissance de l'entreprise, sa capacité à s'autofinancer et sa solvabilité envers ses partenaires. Ainsi une mauvaise gestion financière d'une entreprise entraînera sa faillite. De ce fait la problématique liée à la bonne gestion financière constituera le centre d'intérêt de notre recherche.

Le choix de cette problématique et sa résolution permettront à la SOBEMAP de diminuer les difficultés financières qu'elle a gérées et qu'elle continue de gérer. En effet, une analyse rétrospective des états financiers montre au passif des dettes sociales et fiscales importantes. Or comme toute entreprise, la SOBEMAP a pour objectif la réalisation de profit à travers le développement de ses activités. Aussi s'efforce-t-elle de mener ses activités de façon rentable. Face à cet état de chose, nous retenons comme thème : « **Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP** ».

II- Intérêt de l'étude

Avant la libéralisation de l'économie, les entreprises publiques jouissaient d'un monopole qui leur permettait de dominer l'ensemble des opérations de leur secteur d'activité. Elles étaient en conséquence gérées au jour le jour sur

l'improvisation et sans vision stratégique puisqu'elles n'avaient rien à craindre de leur environnement.

L'avènement de la libéralisation intervenue en 1986 a fait disparaître un nombre important d'entreprises publiques à cause de la gestion peu orthodoxe dont elles ont fait l'objet. Face à cette libéralisation la SOBEMAP a pu résister dans l'accomplissement de sa mission nationale de promotion et de développement qui lui a été assignée. L'accomplissement de cette mission ne serait efficient à l'avenir que si la SOBEMAP jouit d'une bonne gestion financière.

Ainsi l'analyse financière est un outil de gestion qui permet aux dirigeants de se rendre compte de la situation financière de leur entreprise afin de prendre des décisions utiles. On s'accorde que l'entreprise vit longtemps si elle est bien gérée. Ainsi à travers les états financiers nous apercevons quelques indicateurs de performance mais d'ordres financiers. Cette étude doit chercher de solides appuis qui seront fondés sur les différentes grandeurs qui s'obtiendront selon que l'entreprise soit commerciale, prestataire de services ou de production.

Malgré les efforts consentis par les dirigeants de la SOBEMAP, elle connaît une turbulence dans sa gestion compte tenu des réformes politico administratives au port de Cotonou qui devraient normalement faciliter un bon environnement d'affaire.

Ainsi, nous avons dégagé deux (02) problèmes spécifiques dans l'inventaire des faiblesses et menaces qui semblent être plus représentatifs du problème général. Il s'agit de :

- i) le non respect de l'équilibre financier fondamental ;
- ii) la baisse du résultat et de la rentabilité.

La résolution de ces problèmes revêt d'une importance capitale dans la mesure où elle nous permettra non seulement de mettre en pratique les différents enseignements théoriques reçus au cours de notre formation mais aussi de permettre à la SOBEMAP d'améliorer sa gestion financière.

Paragraphe 2 : Objectifs, Hypothèses et tableau de bord

Ce paragraphe présente les objectifs, les hypothèses et le tableau de bord de notre étude.

I- Objectifs

L'analyse des problèmes spécifiques retenus est faite en termes d'objectif général et d'objectifs spécifiques.

A- Objectif Principal

Examiner la performance financière à la SOBEMAP.

B- Objectifs Spécifiques

- Analyser l'équilibre financier.
- Evaluer le résultat et la rentabilité.

II- Hypothèse de l'étude

A- Hypothèses Spécifiques

- Le non respect de l'équilibre financier est dû à la dépendance financière de la SOBEMAP.
- La baisse du résultat et de la rentabilité est due à la non maîtrise des charges.

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Tableau de bord

Niveaux d'analyses		Problématiques de l'étude	Objectifs de l'étude	Hypothèses de l'étude
Niveau Général		<u>Problème Général</u> : Baisse de la performance financière.	<u>Objectif Général</u> : Examiner la performance financière.	
Niveaux Spécifiques	1	<u>Problème Spécifique</u> Non respect de l'équilibre financier.	<u>Objectif Spécifique</u> Analyser l'équilibre financier.	<u>Hypothèse Spécifique</u> Le non respect de l'équilibre financier est dû à la dépendance financière de la SOBEMAP.
	2	<u>Problème Spécifique</u> Baisse du résultat et de la rentabilité.	<u>Objectif Spécifique</u> Evaluer le résultat et la rentabilité.	<u>Hypothèse Spécifique</u> La baisse du résultat et de la rentabilité est due à la non maîtrise des charges.

Section 2: Revue de littérature et Méthodologie de recherche

Cette section présente la revue de littérature et la méthodologie de recherche.

Paragraphe 1 : Revue de littérature

Toute recherche suppose la maîtrise de quelque savoir cognitif dans le domaine concerné. Ainsi la revue de littérature nous permet de faire recours à des recherches antérieures et aux articles qui ont constitué notre source d'inspiration.

I- Définition de quelques concepts

Le thème de notre étude étant : « *Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP* », nous définirons les concepts tels que : le Fonds de Roulement Net (FRN), le Besoin en Fonds de Roulement (BFR), la Trésorerie Nette (TN), l'équilibre financier, l'Effet de Levier Financier (ELF), ...etc.

❖ Fonds de Roulement Net (FRN)

Le Fonds de Roulement Net (FRN) encore appelé fond de roulement financier ou fonds de roulement permanent ou fonds de roulement liquidé ou fonds de roulement, constitue un paramètre essentiel dans l'analyse financière classique. La règle d'or de l'équilibre financier impose que l'entreprise utilise des ressources stables pour financer les emplois stables.

Selon *Pierre CONSO*, la notion de l'équilibre résulte de l'adéquation entre les flux de liquidité d'actif et d'exigibilité des ressources. Cet équilibre reposant sur des moyens monétaires utilisés pour financer ceux économique permet de mesurer la marge de sécurité qu'est l'excédent de financement permanent.

Le FRN n'est rien d'autre que l'excédent des ressources stables sur l'actif immobilisé. Il constitue une ressource structurelle essentiellement ou prépondérante qui doit permettre de financer le cycle d'exploitation de l'entreprise. Il se calcule de la manière suivante :

FRN (par le haut du bilan) = Ressources Stables - Actif Immobilisé

FRN (par le bas du bilan) = Actifs à court terme – Passif à court terme

Le fonds de roulement peut être positif, négatif ou nul.

L'existence d'un fonds de roulement net positif conditionne la pérennité de l'entreprise. Mais cela ne met pas l'entreprise à l'abri de difficultés de trésorerie.

Un fonds de roulement net négatif signifie que les ressources permanentes de l'entreprise ne suffisent pas à financer les actifs fixes. Mais cela ne constitue pas une sérieuse entrave au fonctionnement harmonieux des activités dans les supermarchés, les hypermarchés, ou les grandes surfaces. En effet, ils achètent à crédit auprès de leurs fournisseurs et vendent au comptant. Il n'existe donc pas de décalages entre les durées de crédits clients et les durées de crédits fournisseurs.

En somme, le FRN met en évidence le principe de l'équilibre financier. Toutefois, le respect strict de ce principe ne garantit pas l'absence de problème de trésorerie. Les décalages de temps entre les opérations et leur règlement, les recettes et les dépenses ne coïncident pas forcément, ce qui nous conduit à parler d'un deuxième agrégat important relatif à l'équilibre financier à savoir le Besoin en Fonds de Roulement (BFR).

❖ **Besoin en Fonds de Roulement (BFR)**

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) est un agrégat caractéristique de la gestion du cycle d'exploitation de l'entreprise. Le Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (BFRE) est très souvent appelé besoin de financement du cycle d'exploitation. L'avantage de cette dernière appellation est de comprendre la définition du concept : la différence entre les actifs d'exploitation à financer (fournisseurs, dettes fiscales...) correspond bien à un besoin de financement du cycle d'exploitation.

La formule simplifiée du BFRE est la suivante :

$$\text{BFRE} = \text{Actifs circulants d'exploitation} - \text{Dettes d'exploitation}$$

Un besoin en fonds de roulement apparaît lorsque le montant des stocks et des créances est supérieur aux dettes à court terme ($\text{BFRE} > 0$). Au cas où la différence serait négative ($\text{BFRE} < 0$), on parle d'excédent en fonds de roulement d'exploitation (EFRE).

Par ailleurs, lorsque le crédit fournisseur suffit exactement à financer les stocks et à donner des délais de règlement aux clients, l'activité ne nécessite aucun besoin, ne dégage aucune ressource de financement ($BFR=0$).

Notons que le BFR est égal à la différence entre les postes de l'Actif Circulant et ceux du Passif Circulant ($BFR = AC - PC$).

❖ La Trésorerie Nette

La Trésorerie Nette (TN) est le montant des disponibilités à vue ou facilement mobilisables possédées par une entreprise de manière à pouvoir couvrir sans difficulté les dettes qui viennent à échéance. Une trésorerie importante représente un capital oisif qu'il faut gérer, mais une trésorerie négative est un signe d'illiquidité. L'objectif d'une entreprise par conséquent est d'avoir une trésorerie nulle (situation d'équilibre).

La trésorerie (encore appelée trésorerie nette) est la différence entre la Trésorerie de l'Actif (TA) et la Trésorerie du Passif (TP). La TN est un indicateur financier résultant de l'excédent du fonds de roulement sur le besoin en fonds de roulement.

Elle se calcule comme suit :

$$TN = \text{Trésorerie Actif (TA)} - \text{Trésorerie Passif (TP)}$$

$$TN = \text{Fonds de Roulement Net (FRN)} - \text{Besoin en Fonds de Roulement (BFR)}$$

❖ Equilibre financier

L'équilibre financier d'une entreprise traduit l'aptitude éventuelle de cette dernière à faire face à ses engagements c'est-à-dire à régler ses dettes au fur et à mesure qu'elles viennent à l'échéance. La règle minimum de l'équilibre financier stipule que les ressources stables doivent être supérieures à l'actif circulant.

DEPALLENS (1990) a montré que si « Situation financière » et « Fonds de roulement » pouvaient paraître quelques fois synonymes, la règle de l'équilibre financier est sur respectée et s'opère à deux (02) niveaux tels que les éléments durables du patrimoine et les éléments liés à l'activité de l'entreprise.

Par ailleurs, *GRESSE* (1994) renchérit en affirmant qu' « une bonne santé de l'entreprise exige le respect de l'orthodoxie financière selon laquelle, les capitaux permanents doivent couvrir l'actif immobilisé et le besoin de financement généré par l'exploitation ». Ainsi, la partie des capitaux permanents en excès de l'actif immobilisé dite Fonds de Roulement Net (FRN) sert à financer d'autres besoins de l'entreprise notamment le cycle d'exploitation.

Le principe de l'équilibre financier est résumé par *COHEY* (2007) en ces termes : « les investissements de longue durée doivent être financés par des ressources présentant également un caractère permanent ».

L'analyse de l'équilibre financier consiste à comparer les ressources aux emplois (actifs) et à savoir comment à un instant donné, les actifs sont financés. Les principaux indicateurs de l'équilibre financier sont : le Fonds de Roulement Net (FRN), le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette (TN) qui permet de faire l'ajustement entre le Fonds de Roulement Net et le Besoin en Fonds Roulement.

L'équilibre financier a une incidence sur la rentabilité et réciproquement. Une prudence excessive, par exemple, qui se traduit par le maintien de disponibilités importantes, de niveaux de stocks élevés, d'un endettement réduit,... aura probablement un effet défavorable sur les performances financières. C'est ce que montre bien l'analyse des risques auxquels doit faire face l'entreprise dont les résultats sont aléatoires (risques d'exploitation et financier) ; le risque de se trouver en situation d'insolvabilité, ou risque de faillite, a été repéré grâce aux indicateurs d'équilibre.

❖ Effet de Levier Financier

Les professeurs *Barreau J.* et *Delahaye J.* (2003) définissent l'effet de levier financier comme : « l'incidence de l'endettement de l'entreprise sur la rentabilité de ses capitaux propres ». Sous certaines conditions, l'appel à l'endettement permet, grâce à un effet dit de « levier », d'accroître la rentabilité des capitaux propres.

L'effet de levier est une mesure comptable de l'impact de l'utilisation d'apports de capitaux de la part de tiers de l'entreprise par rapport aux capitaux propres à l'entreprise. Cela permet aux actionnaires et associés de l'entreprise de mesurer à quel point ils peuvent accepter l'endettement, c'est-à-dire la dégradation du ratio de

solvabilité. Si la rentabilité économique est plus faible que le taux d'actualisation attendu par les actionnaires et les associés, c'est-à-dire si le levier est trop faible, l'entreprise assiste à un effet de massue.

Le mérite de l'effet de levier est de montrer à l'analyste l'origine de rentabilité des capitaux propres : est-ce la performance opérationnelle (bonne rentabilité économique) ou une structure de financement favorable qui permet de bénéficier d'un effet de levier ?

L'intérêt de l'effet de levier est donc essentiellement pédagogique c'est-à-dire, comprendre comment se partage la rentabilité des capitaux propres entre la rentabilité de l'outil industriel et commercial et une pure construction financière.

Un effet de levier lie la rentabilité économique (ROI) et la rentabilité financière (ROE) :

- En présence d'impôt, on a : $ROE = [ROI + (ROI - i) D/CP] (1 - t)$

$$\text{Effet de levier} = ROE - ROI = [(ROI - i) D/CP] (1 - t)$$

- En absence d'impôt, on a : $ROE = [ROI + (ROI - i) D/CP]$

$$\text{Effet de levier} = ROE - ROI = [(ROI - i) D/CP]$$

Si $i < ROI$, l'endettement accroît la rentabilité des capitaux propres, qui bénéficient donc d'un effet de levier. Si $i > ROI$, on parle plutôt d'effet de massue.

II- Revue Documentaire

L'optique est de passer en revue certains auteurs qui ont eu à aborder tout ou une partie des concepts relatifs à la présente étude, les analyses faites et les conclusions auxquelles ils ont abouties.

❖ Notion d'analyse financière

Cette notion a été abordée par plusieurs auteurs. Selon *Elie COHEN (1997)*, l'analyse financière constitue « *un ensemble de concepts, de méthodes et*

d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et à la qualité de ses performances ». Jean-Pierre LACHILLE (2001), définit l'analyse financière comme une démarche qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par l'entreprise à destination des tiers.

Pour Chantal BUISSART (1995), l'analyse financière vise à formuler un diagnostic financier sur l'entreprise, mesurer sa rentabilité, apprécier l'équilibre des masses présentes dans le bilan, toutes évaluations nécessaires pour la survie de l'entreprise. Mais il convient de souligner qu'avec G. ALPHONSO et P. GRANDJEAN (1997) que les objectifs de l'analyse financière varient d'un auteur à un autre. Pour certains, c'est la valeur et pour d'autres la rentabilité. Selon R. LAVAUD (1981), l'analyse de la situation financière d'une entreprise est menée différemment selon qu'elle est pratiquée par un service financier interne ou externe de l'entreprise.

Mais il faut signaler que même si l'analyste est interne, il devrait s'efforcer d'étudier l'entreprise du point de vue essentiellement externe afin de porter un jugement objectif sur les données abstraites que sont les politiques suivies et leurs résultats. C'est ce que souligne P. VERNIMMEN (2000) dans son ouvrage intitulé "De l'analyse financière à l'expertise financière". De plus P. VERNIMMEN (2002) affirme que quelque soit le statut de l'analyste financier, la méthode reste la même, seuls les objectifs peuvent être différents.

❖ Notion de diagnostic financier

Le diagnostic financier et ses outils ont connu au cours des dernières décennies de nombreuses évolutions suite à l'évolution de l'environnement économique et financier des entreprises. M. MAPAPA (2005) souligne que le diagnostic financier est un jugement porté sur l'évolution des comptes annuels d'une entreprise dans le but d'apprécier sa situation financière et de mesurer sa rentabilité. Pour Marie Hélène SABOORIN, «*Le diagnostic financier est l'étude du positionnement de l'entreprise par rapport à son secteur d'activité et l'analyse des évolutions passées (dans le temps et par rapport à ses concurrents) de manière à apprécier les perspectives à court et moyen termes et pour proposer les mesures d'améliorations de la gestion* ».

Elie COHEN nous apprend que « *Tout processus rationnel de gestion s'organise en trois (03) phases fondamentales distinctes complémentaires que sont le diagnostic préalable à l'action, la prise de décision concrète (qui sert soit à corriger les traits défavorables mis en relief par le diagnostic effectué, soit à confirmer ou à tirer le meilleur parti des orientations et caractéristiques favorables décelés par l'analyse) et le contrôle (l'évaluation) des actions engagées* ». Il en résulte que le diagnostic financier peut être assimilé à l'analyse et l'appréciation de la situation et des conditions d'activités d'une entreprise préalable à la définition des orientations et à la préparation des projets à mettre en œuvre. *Jean Y. EGLÉN, A. PHILIPPS et C. RAUCET (1997)* conclurent que le diagnostic financier est le but de l'analyse financière qui elle-même, est orientée par les motivations qui ont présidé à la demande du diagnostic. Ils continuent : « On admettra facilement que le diagnostic financier a pour objectifs principaux de mesurer la rentabilité économique, celles des capitaux investis, d'apprécier les conditions dans lesquelles est réalisé l'équilibre financier et d'en déduire le degré d'autonomie financière de l'entreprise ».

Pour *P. BARNETO et GEGORIO (2007)*, le diagnostic financier a pour objectifs d'apprécier la profitabilité, la rentabilité, la solvabilité et les grands équilibres financiers d'une unité économique.

❖ **Notion d'entreprise**

Nous aborderons la définition d'une entreprise, d'une entreprise publique, sa théorie et la démarche d'analyse de sa performance financière.

Selon *COHEN (1997)* l'entreprise est définie comme : « une organisation relativement autonome, dotée des ressources humaines, matérielles et financières en vue d'exercer une activité économique de façon stable et structurée ». Pour différencier l'entreprise publique de l'entreprise privée, le lexique de gestion met l'accent sur son autonomie et sa gestion. Selon le lexique de gestion, une entreprise publique est une organisation dotée de la personnalité juridique, d'autonomie financière et de gestion placée sous l'autorité ou la tutelle de l'Etat ou d'une collectivité publique et exerçant une activité industrielle et commerciale.

Selon le *LAROUSSE*, l'entreprise publique est une personne morale de droit public ou privé, placée sous l'autorité des pouvoirs publics. Pour *CHARREAUX (1997)*, l'entreprise publique est : « toute entreprise sur laquelle les pouvoirs

publics peuvent exercer une influence dominante du fait de la participation financière ou des règles qui la régissent ». KEISER (2004) précise que les entreprises publiques sont des entreprises dans lesquelles les pouvoirs publics (Etat ou collectivités publiques) assurent totalement ou partiellement les fonctions d'entrepreneurs. Ainsi, les entreprises publiques sont des entreprises créées et soumises au contrôle de l'Etat. Ce dernier les contrôle, leur accorde parfois des dotations en capital ou des subventions et leur donne le ton pour la hausse des salaires à travers ses lettres de cadrage.

L'analyse de certaines études empiriques dans le domaine nous a permis de constater que les objectifs poursuivis par les entreprises ne sont pas toujours pris en compte. Ainsi, les objectifs peuvent différer de manière notable entre les entreprises du secteur public et celles du secteur privé. Pour RAMANADHAM (2004), « *les entreprises publiques, contrairement aux entreprises privées, ne sont pas fondées dans le but ultime de maximiser les profits* ». Les entreprises publiques servent généralement de véhicule pour mettre de l'avant des volontés gouvernementales.

D'autres feront plutôt valoir le caractère illégitime des objectifs non commerciaux assignés aux entreprises publiques dans la mesure où ils émaneraient d'un système politique. L'existence et l'utilité des entreprises publiques sont mieux justifiées dans la vie économique et sociale par son rôle. Par exemple, le gouvernement, dans l'optique d'une politique générale visant à redistribuer la richesse et les revenus, peut être amené à dicter une structure de prix favorisant certaines classes de consommateurs, à imposer la fourniture de certains services à une population éloignée ou pauvre.

L'analyse de la performance financière permet d'apprécier la situation financière de l'entreprise à un moment donné, soit en cours d'exercice ou en fin d'exercice. Elle permet aux responsables de mieux piloter leurs actions pour l'atteinte des objectifs de la firme. Selon que les entreprises privées ont un caractère commercial, les entreprises publiques présentent le plus souvent un caractère non commercial visant plutôt à redistribuer la richesse et les revenus. Cependant, les démarches d'évaluation de la performance sont identiques selon qu'on soit dans une entreprise privée ou publique. Selon RICHARD (2004), malgré le caractère irréconciliable de ces deux positions, force est de constater que le problème de mesure de la performance n'a jamais été abordé niveau empirique. ROSSART (1997) pense plutôt que dans la pratique, les entreprises publiques

utilisent les mêmes outils que les groupes privés.

Lorsque les organisations publiques œuvrent dans un milieu en compétition, une logique commerciale plus forte est imposée aux entreprises publiques lesquelles concentreraient leurs efforts vers l'atteinte de profits plus élevés. C'est le cas de la SOBEMAP qui évolue dans un secteur concurrentiel depuis la démonopolisation des activités de manutention au Port Autonome de Cotonou (PAC).

Cependant, précisons que plusieurs démarches peuvent aboutir à l'analyse de la performance financière d'une entreprise publique. Mais ces démarches ont généralement pour source les états financiers.

❖ Notion de performance

Selon le lexique de gestion, la performance est définie comme le degré d'accomplissement des buts, des objectifs, des plans ou programmes que s'est donnée une organisation. La performance est la capacité à atteindre les objectifs organisationnels. Pour *LAZARD (2001)*, la performance peut être définie comme l'association de l'efficacité et de l'efficience. L'efficacité permet de savoir si les résultats obtenus permettent de satisfaire les objectifs et les finalités poursuivies. L'efficience quant à elle se traduit par la notion d'économicité, c'est à dire maximiser la quantité produite en engageant le moins de moyens possibles. Certains auteurs montrent que la notion de la performance ne se limite pas seulement à la combinaison de l'efficacité et l'efficience. C'est dans cette optique, que *JACOT (1999)* ajoute l'effectivité et se prononce sur les objectifs, moyens et résultats. Ce qui signifie que la notion de l'effectivité remonte jusqu'aux finalités qui sont à l'origine même du système dont on recherche la performance. De ce qui précède, la performance pourrait donc se définir comme étant la combinaison de l'efficacité, l'efficience et de l'effectivité.

JOBARD (1990) aborde plutôt la notion de rentabilité qui exprime le rapport entre l'évolution du résultat de l'entreprise pendant une période de référence exprimée en termes monétaires et l'évaluation exprimée également en termes monétaires, des moyens mis œuvres pendant cette période pour obtenir ce résultat.

Pour *LEBAS (1995)*, la performance n'a pas une définition absolue. La notion de la performance est donc relative et est définie en fonction des objectifs. Il existe une grande diversité de mot pour rendre compte du concept de la

performance : l'efficacité, l'efficience, l'effectivité, la rentabilité.

❖ Notion de Performance Financière

La notion de la performance financière est généralement quantifiée et se traduit par des rapports entre les résultats obtenus et les moyens mis en œuvre. *GALESNE (2005)* souligne que : « *la performance financière d'une entreprise repose essentiellement sur les moyens économiques mis en œuvre, les résultats financiers, l'équilibre financier et la dynamique économique et financière* ». En gestion, elle est la capacité de l'entreprise à gagner de l'argent pour ses actionnaires, elle-même directement liée à la capacité à vendre avec une grande marge suffisante des produits sur un marché réel. La performance financière se mesure à travers la rentabilité.

Ainsi, *VANHOVE (2000)*, définit la rentabilité comme l'aptitude d'une action économique à sécréter un résultat exprimé en unité monétaire. Cette définition met en évidence le fait que la source de la rentabilité est l'activité de l'entreprise. Elle montre également le caractère synthétique du concept de rentabilité. Elle exprime que toute réalisation favorable, qu'elle soit quantitative (exemple : augmentation du chiffre d'affaires) ou qualitative (exemple : amélioration du climat social) doit connaître nécessairement une traduction en terme de résultat monétaire et donc de la rentabilité.

En définitive, la performance financière est la mesure des résultats financiers d'une organisation. Pour cela, il faut être attentif aux coûts, aux marges, au niveau d'endettement (qui doit être faible) et à la capacité d'autofinancement (qui doit être la plus élevée possible). Pour *VERNIMMEN (2002)*, l'analyse de la performance financière prend en compte plusieurs composantes à savoir :

- la rentabilité financière ;
- la rentabilité économique ;
- la rentabilité commerciale ;
- la rentabilité sociale.

Paragraphe 2 : Méthodologie de l'étude

Ce paragraphe présente la méthodologie de l'étude de notre thème.

I- Méthode de collecte des données

Pour obtenir des informations nécessaires à notre étude, nous avons eu recours à des méthodes de collecte des données à savoir :

- la prise de connaissance de l'entreprise ;
- la recherche documentaire ;
- les entretiens.

A- La prise de connaissance de l'entreprise

Elle nous a permis de comprendre la SOBEMAP dans son mode de fonctionnement au plan administratif, sa politique de gestion des ressources (Humaines, financières, matérielles, ...). Grâce à la prise de connaissance de ladite société nous avons pu collecter des informations pour pouvoir comprendre de façon générale les activités de la SOBEMAP et les difficultés auxquelles elle est confrontée.

B- La recherche documentaire

Elle a consisté à parcourir différents centres de documentations en vue de consulter les documents qui ont trait à la gestion financière, comptable et commerciale.

Pour mener à bien notre recherche nous nous sommes rendues à la documentation de la SOBEMAP et à la bibliothèque de la FASEG afin de consulter les ouvrages scientifiques, les archives, les articles, les journaux, les mémoires et rapports ayant trait à notre thème.

Nous avons eu recours aux états financiers de la SOBEMAP de 2013 à 2015. Ces documents nous ont permis de répondre aux exigences quantitatives et statistiques de notre étude.

L'internet nous a également servi de plateforme de recherche en ligne.

C- Les entretiens

Les entretiens nous ont permis d'obtenir d'une part les informations qui ne figurent pas sur les états financiers et d'autre part les informations sur la situation financière de la SOBEMAP et leur point de vue. Les entretiens ont été effectués avec les responsables de la Direction Financière notamment le personnel du Service Financier et de la Trésorerie dans le but d'avoir des informations plus pertinentes pour pouvoir faire ressortir les problèmes que rencontrent la SOBEMAP afin de mieux orienter notre recherche.

II- Méthode d'analyse

Mapapa M'bangala (2000) précise dans son cours d'Analyse et de Gestion Financière que : « Avant tout travail d'analyse sur les états financiers, un important préalable doit être rempli : il s'agit des reclassements, de la restructuration et du regroupement des rubriques, du bilan et des comptes de résultats permettant de dégager les agrégats significatifs ».

Dans un premier temps l'analyse de l'équilibre financier de la SOBEMAP nous amènera à faire recours aux grandes masses du bilan à travers certains agrégats notamment : le Fonds de Roulement Net (FRN) pour voir si les ressources stables arrivent à financer les Actif Immobilisés de ladite société et le Besoin en Fonds de Roulement (BFR), qui exprime le besoin net de financement provenant des opérations liées au cycle d'exploitation.

Dans un second temps nous ferons l'étude de quelques ratios de rentabilité. Il s'agit pour nous de calculer et d'analyser les ratios de rentabilité financière, économique, commerciale, l'effet de levier qui feront objet d'analyse.

Grâce à notre méthodologie nous pourrons mener une étude sur la performance financière de la SOBEMAP et vérifier les hypothèses. Elle nous permettra de quantifier les résultats de la recherche, de présenter ces résultats sous formes de tableaux, graphiques et courbes en vue de faciliter leur analyse et leur interprétation.

CHAPITRE 3

CHAPITRE 3 : Analyse Empirique de l'étude

Section 1 : Présentation et Traitement des données

Cette section traite les données des états financiers de la SOBEMAP par la mise en évidence de l'équilibre financier, de la rentabilité puis des ratios de structure financière.

Paragraphe 1 : Traitement des agrégats liés au problème spécifique 1

Ce paragraphe présente l'analyse des agrégats d'équilibre financier.

I- Principe de base

L'étude de la performance financière ne peut se faire sans avoir une notion du bilan et du compte de résultat. Ainsi le bilan et le compte de résultat sont les plus souvent utilisés dans l'étude de la performance à travers l'analyse des ratios.

Le bilan comptable est un document normalisé qui répond à des critères et des préoccupations plus juridiques que financiers. A cet effet, les retraitements permettent d'introduire dans le bilan, les éléments pertinents qui n'y sont pas et de regrouper les comptes selon une logique cohérente. Pour cela, nous allons utiliser le bilan fonctionnel et non le bilan comptable parce que nous sommes dans l'hypothèse de continuité de l'exploitation de la SOBEMAP. L'objectif est de classer les comptes du bilan de façon à expliquer la situation financière de l'entreprise et plus précisément son équilibre (ou déséquilibre) financier selon les différents cycles qui caractérisent la vie de l'entreprise.

Le découpage fonctionnel du bilan peut être représenté dans le bilan suivant :

Cycles fonctionnels de l'entreprise	Emplois liés	Ressources liées
Cycle d'investissement	Actifs Immobilisés	Financement permanent
Cycle des opérations courantes	Actif Circulant hors trésorerie	Passif Circulant hors trésorerie
Cycle de Trésorerie	Trésorerie Actif	Trésorerie Passif

Ce découpage permet de calculer aisément des agrégats très significatifs sur le plan de gestion et permet de caractériser l'équilibre financier de l'entreprise, à savoir : le Fonds de Roulement Net, le Besoin en Fonds de Roulement et la Trésorerie Nette.

Cependant, les états financiers établis par l'entreprise contiennent une information comptable qui ne se prête pas au diagnostic financier. Pour ce fait, l'information comptable subit des redressements et retraitements en vue de l'établissement du bilan fonctionnel. A titre d'exemple, voici le bilan fonctionnel condensé de la SOBEMAP sur la période de 2013 à 2015.

Tableau N°3 : Présentation du bilan fonctionnel de 2013 à 2015.

(Voir Annexe N°2)

II- Valeurs Structurelles tirées du bilan fonctionnel

A- Le Fonds de Roulement Net

Il s'obtient par la différence entre les ressources stables ou permanentes et les emplois stables (les Actifs Immobilisés).

$$FRN = \text{Ressources Stables} - \text{Actifs Immobilisés}$$

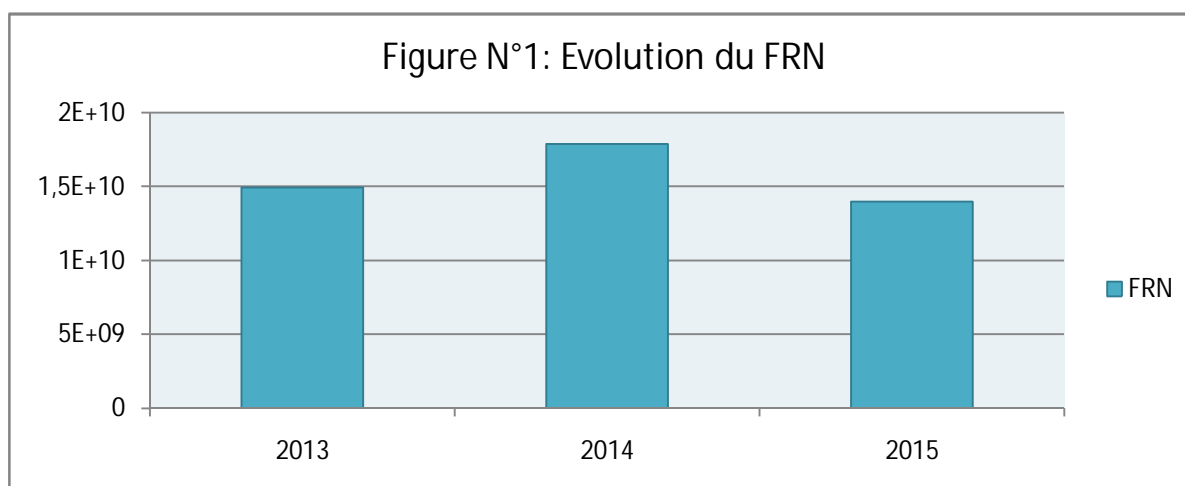
Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Tableau N°4 : Evolution du Fonds de Roulement Net

Eléments	2013	2014	2015
Ressources Stables	26 755 531 709	28 583 197 349	24 010 365 098
(Actifs Immobilisés)	11 810 350 846	10 722 216 091	10 025 586 413
FRN	14 945 180 863	17 860 981 258	13 984 778 685

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Le Fonds de Roulement Net (FRN) est resté positif sur toute la période d'étude ; ce qui signifie que les ressources stables arrivent à couvrir les emplois stables.



Source : Conçu par nous-mêmes.

On remarque une légère croissance du FRN de 2013 à 2014 puis une diminution de 2014 à 2015.

Une appréciation plus pertinente du FRN nécessite la prise en compte du BFR.

B- Le Besoin en Fonds de Roulement

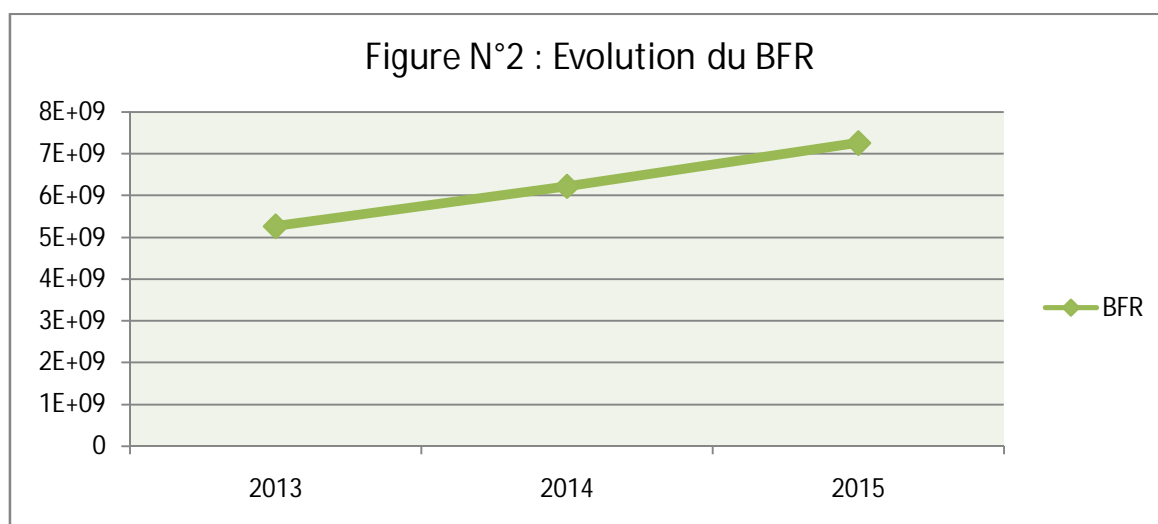
Le BFR est un agrégat caractéristique de la gestion du cycle d'exploitation de l'entreprise. Il s'obtient par la différence entre les actifs circulants et les passifs circulants.

Tableau N°5 : Evolution du Besoin de Fonds de Roulement (BFR)

Années	2013	2014	2015
Actif Circulant	12 506 866 531	15 166 675 798	17 532 905 421
Passif Circulant	7 233 960 054	8 938 268 595	10 269 411 100
BFR	5 272 906 477	6 228 407 203	7 263 494 321

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Le BFR est resté positif sur toute la période d'étude. Ce qui signifie que les emplois cycliques surpassent les ressources cycliques.



Source : Conçu par nous-mêmes.

Le BFR est croissante sur les trois années.

❖ **Evolution du BFR par rapport au Chiffre d'Affaire**

Pour rendre significative cette analyse nous avons essayé de faire une étude comparée du BFR et du Chiffre d'Affaire réalisé par la SOBEMAP sur notre période d'étude.

Tableau N°6 : Evolution du BFR par rapport au Chiffre d'Affaire

Eléments	2013	2014	2015
BFR	5 272 906 477	6 228 407 203	7 263 494 321
CA	18 351 708 634	21 172 126 271	14 077 571 892
BFR en % du CA	28,73%	29,42%	51,59%

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Il ressort du tableau que le BFR est resté positif et a connu une croissance sur toute la période de l'étude. Ce qui signifie que le BFR généré par le cycle d'exploitation s'est amélioré au fil du temps.

La confrontation du FRN et du BFR permet de dégager un nouvel agrégat à savoir la Trésorerie Nette (TN).

C- La Trésorerie Nette (TN)

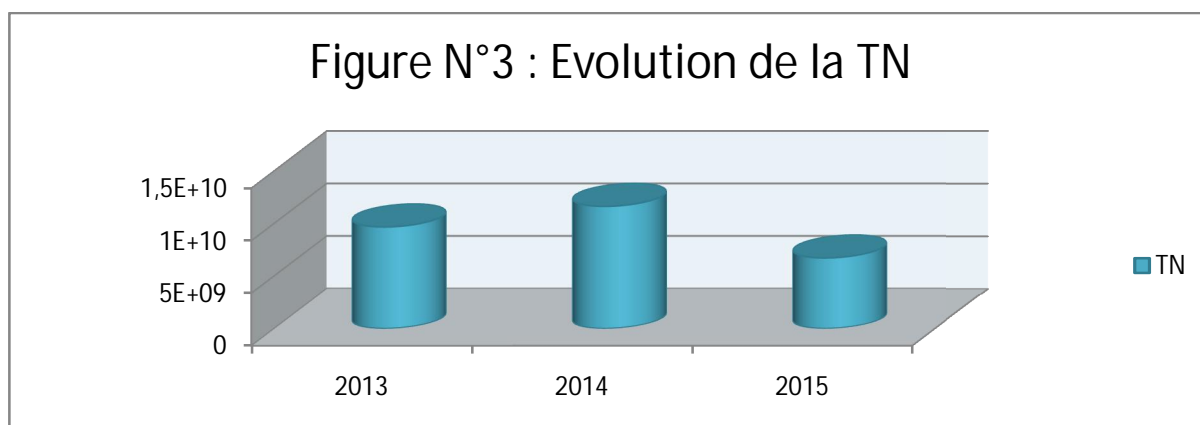
Son rôle est fondamental. Elle permet d'établir l'équilibre financier entre le FRN et le BFR d'après la relation fondamentale. Elle exprime aussi l'excédent ou l'insuffisance de la marge de sécurité financière après le financement du BFR.

Tableau N°7 : Evolution de la TN

Eléments	2013	2014	2015
TA	9 672 274 386	11 632 574 055	6 721 284 364
(TP)	-	-	-
TN	9 672 274 386	11 632 574 055	6 721 284 364
FRN	14 945 180 863	17 860 981 258	13 984 778 685
(BFR)	5 272 906 477	6 228 407 203	7 263 494 321
TN	9 672 274 386	11 632 574 055	6 721 284 364

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

La TN est restée positive et croit sur les deux premières années de notre étude. Ce qui signifie que la marge de sécurité financière est supérieure au besoin de financement ressenti par la SOBEMAP. Tandis qu'en 2015 le besoin de financement ressenti par la SOBEMAP a été un peu plus élevé, ce qui explique la baisse de la TN.



Source : Conçu par nous-mêmes.

Tableau N°8 : Evolution de quelques ratios de Structure Financière

Eléments	Formule	2013	2014	2015
Ratio d'Autonomie Financière (RAF)	Capitaux Propres/ Ressources Stables	0,614	0,587	0,686
Ratio de Financement Stable (RFS)	Ressources Stables/Actif Immobilisé	2,265	2,666	2,395
Ratio de Solvabilité Général (RSG)	Actif Total Réel/ Capitaux Etrangers	0,672	0,517	0,563
Capacité d'Autofinancement Globale (CAFG)	EBE-Charges décaissables+ Produits encaissables	4 052 252 743	4 408 833 580	(1 334 857 901)

Source : Conçu par nous-mêmes.

➤ **Le Ratio d'Autonomie Financière**

Ce ratio permet de mesurer la part des capitaux propres dans les ressources durables et par la suite d'apprécier l'autonomie financière de l'entreprise. Il exprime la relation d'indépendance financière. Il doit être supérieur à l'unité. Or, au cours des trois années de notre étude, nous remarquons que ce ratio est resté inférieur à l'unité et évolue en dents de scie. Ce qui signifie que la SOBEMAP dépend financièrement de l'extérieur.

➤ **Le ratio de financement stable (RFS)**

Ce ratio est utilisé pour apprécier la part des ressources stables dans l'actif immobilisé. Encore dénommé ratio d'équilibre financier, il traduit l'équilibre structurel financier et l'existence d'un fond de roulement net positif quand il est

supérieur à 1. Il ressort de l'analyse du tableau que le ratio de financement des emplois stable est resté supérieur par rapport à l'unité sur toute la période d'étude et a connu une croissance de 2013 à 2014. Ce qui vérifie la positivité du fonds de roulement net. Il en est de même en 2015, sauf que celui-ci a connu une légère diminution cette année là.

➤ **Le Ratio de Solvabilité Général (RSG)**

La solvabilité d'une entreprise est la capacité de celle-ci à régler ou à payer ses dettes à échéances principalement ses dettes à long et moyen terme. Lorsqu'il est supérieur à 1, cela signifie que l'entreprise a une solvabilité générale. Il doit être proche de deux (2) pour traduire une situation satisfaisante. Mais nous remarquons qu'au cours des trois années de notre étude, ce ratio est resté inférieur à 1 et évolue en dents de scies. Cette situation nous montre que la SOBEMAP a du mal à régler ses dettes à échéances.

➤ **La Capacité d'Autofinancement Globale (CAFG) et l'Autofinancement (AF)**

La CAFG représente la ressource dégagée au cours de l'exercice par l'ensemble des opérations de gestion. Comme son nom l'indique, elle détermine les possibilités d'autofinancement de l'entreprise mais également la capacité de remboursement des dettes financières.

De l'analyse du tableau, nous remarquons que la CAFG croît légèrement de 2013 à 2014 pendant que l'AF décroît sur cette même période. En 2015, ces deux indicateurs diminuent jusqu'à devenir négatifs. Cette situation traduit une situation éminemment critique. La SOBEMAP a donc du mal à financer ses investissements, à rembourser ses dettes mais également diminue son potentiel d'endettement.

Paragraphe 2 : Traitement des agrégats liés au problème spécifique 2

Ce paragraphe est consacré aux traitements des agrégats du résultat de la société et de sa rentabilité.

I- En ce qui concerne le résultat de la société

Le résultat net est formé par la différence entre l'ensemble des produits et des charges. Il représente la mesure comptable du résultat qui figurera au passif du bilan. Dans l'optique du compte de résultat, le résultat net comptable s'obtient en cumulant le résultat courant avant impôts avec le résultat exceptionnel et en retirant du total obtenu les impôts sur les bénéfices ainsi que la participation des salariés. (Voir en annexe n°3 le compte restructuré de la SOBEMAP).

Les résultats de la SOBEMAP peuvent être analysés à partir de plusieurs éléments. Ces éléments sont issus des résultats de nos recherches notamment des états financiers de la société.

Le compte de résultat de la SOBEMAP peut être résumé dans le tableau suivant :

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la
SOBEMAP

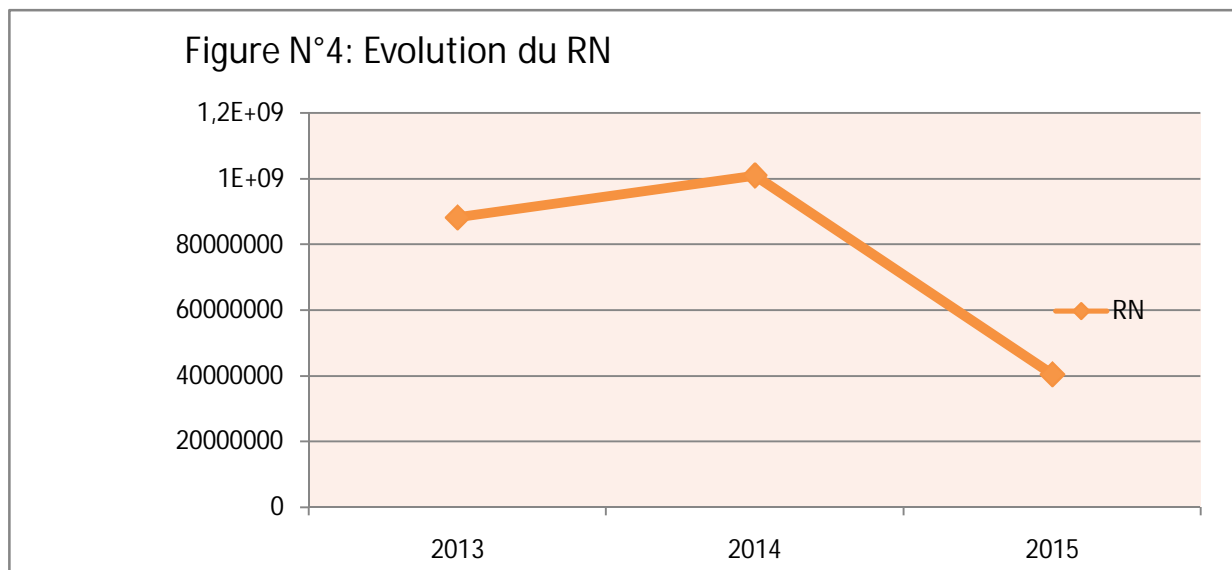
Tableau N°9 : Présentation du Compte de Résultat

Années	2013	2014	2015
CA	18 351 708 634	21 172 126 271	14 077 571 892
MB/marchandise	-	-	-
MB/matière	18 350 140 514	21 142 664 670	14 077 073 692
VA	12 692 978 764	14 218 177 846	5 720 757 087
EBE	4 271 897 233	4 944 784 104	(1 786 505 934)
RE	1 133 167 940	2 741 021 486	270 138 579
RF	185 441 164	285 642 697	274 106 645
RAO	1 318 609 104	3 026 664 183	544 245 224
RHAO	(2 070 099)	(1 119 093 131)	9 302 865
RN	881 858 205	1 009 170 352	405 420 201

Source : Conçu par nous même à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Le Résultat Net est resté positif sur toute la période d'étude avec un accroissement de 2013 à 2014 puis une diminution en 2015. Notons qu'il atteint son niveau le plus élevé en 2014 (pour un montant 1 009 170 352).

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP



Source : Conçu par nous même.

Le Résultat Net évolue en dents de scie.

Tableau N°10 : Evolution de l'EBIT

$$\text{EBIT} = \text{RE} + \text{RF} + \text{RHAO}$$

Eléments	2013	2014	2015
RE	1 133 167 940	2 741 021 486	270 138 579
RF	185 441 164	285 642 697	274 106 645
RHAO	-2 070 099	-1 119 093 131	9 302 865
EBIT	1 316 539 095	1 907 571 052	553 548 089

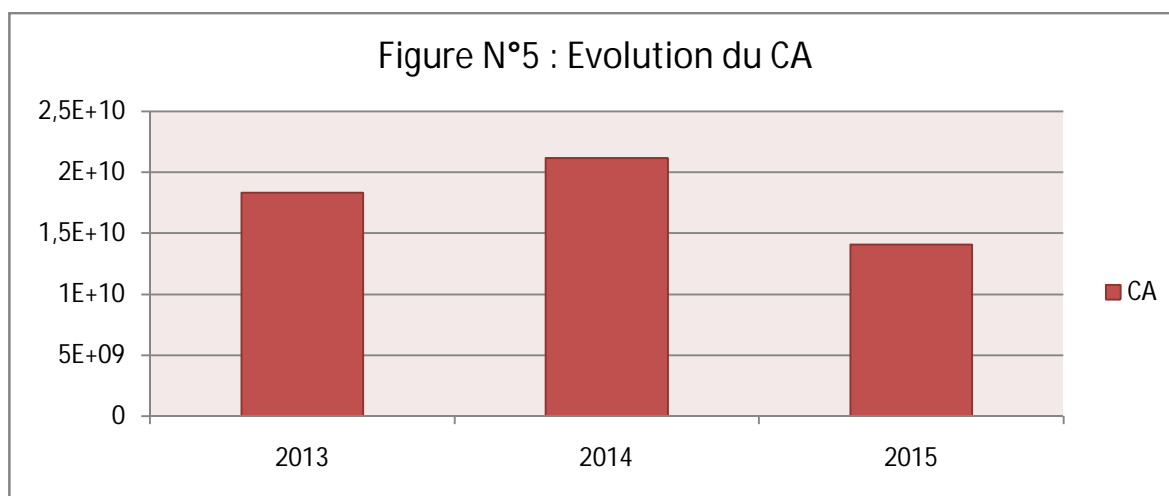
Source : Conçu par nous même à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Tableau N°11 : Evolution du CA

Années	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires (CA)	18 351 708 634	21 172 126 271	14 077 571 892

Source : Conçu par nous même à partir des états financiers de la SOBEMAP.



Source : Conçu par nous même.

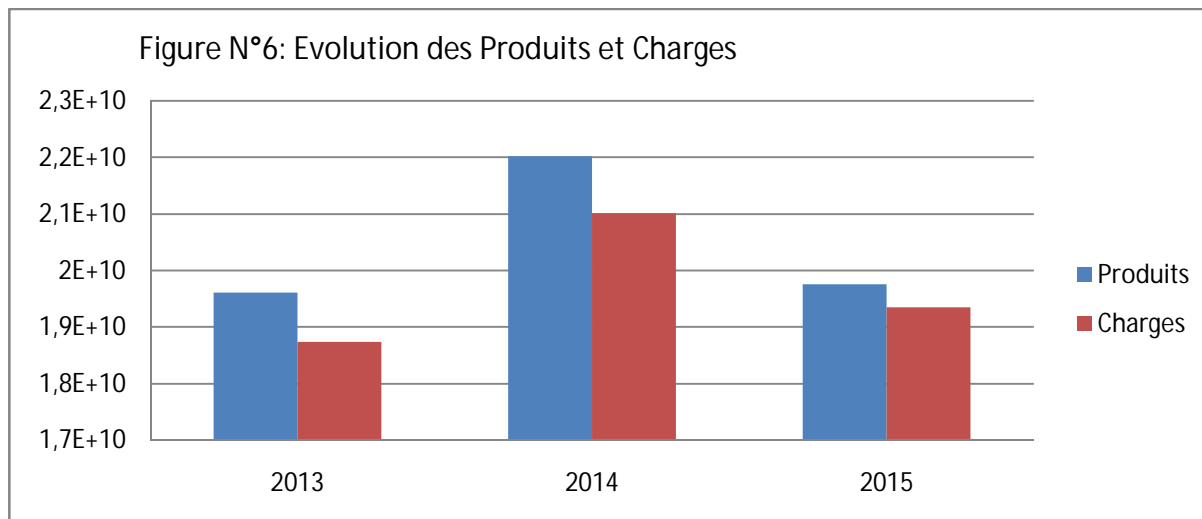
Les données montrent que le CA est croissant de 2013 à 2014, on en déduit alors qu'il y a une augmentation des prestations de service sur cette période. Mais cette prestation connaît une baisse en 2015.

Tableau N°12 : Evolution des Produits et Charges

Eléments	2013	2014	2015
Produits	19 620 225 195	22 029 303 944	19 758 525 532
Charges	18 738 366 990	21 020 133 592	19 353 105 331

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

De l'analyse du tableau des produits et charges il ressort que de 2013 à 2014 les produits arrivent à couvrir les charges. En 2015, on constate que le résultat baisse mais malgré cette baisse il arrive à supporter de justesse leurs charges.



Source : Conçu par nous-mêmes.

II- En ce qui concerne la Rentabilité de la Société

Evaluer la rentabilité d'une entreprise revient à déterminer sa performance. Cette dernière se définit par le degré de réalisation des objectifs que les propriétaires assignent à l'entreprise. C'est le quotient d'un résultat obtenu par le capital engagé pour obtenir ce résultat. Elle est exprimée par des ratios.

A- Rentabilité économique (Return On Investement : ROI)

La rentabilité économique met en rapport le résultat d'une activité et le total des capitaux investis pour obtenir ce résultat. Elle mesure les résultats dégagés par les capitaux engagés pour assurer une activité. Elle est le rapport entre le résultat prévisible ou connu et les capitaux. On distingue trois types de rentabilité économique :

➤ la rentabilité économique brute avant impôt (ROI brut)

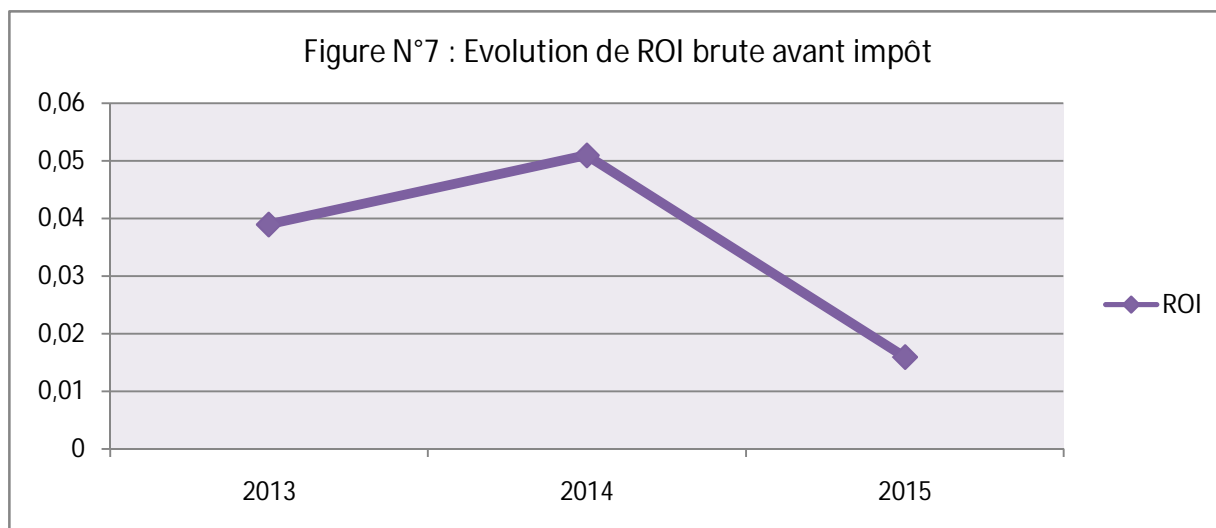
$$\text{ROI brute avant impôt} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Actif Total}}$$

Tableau N°13 : Evolution de ROI brute avant impôt

Eléments	2013	2014	2015
EBIT	1 316 539 095	1 907 571 052	553 548 089
Actif Total	33 989 491 763	37 521 465 944	34 279 776 198
ROI = $\frac{EBIT}{Actif Total}$	0,039	0,051	0,016

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Il ressort de l'analyse que la rentabilité brute avant impôt a évoluée en dents de scie sur la période d'étude. Cependant, ce ratio est resté positif durant les trois années (2013 à 2015).



Source : Conçu par nous-mêmes.

➤ **la rentabilité économique nette avant impôt (ROI nette avant impôt)**

$$\text{ROI nette avant impôt} = \frac{EBIT}{Actif Fixe}$$

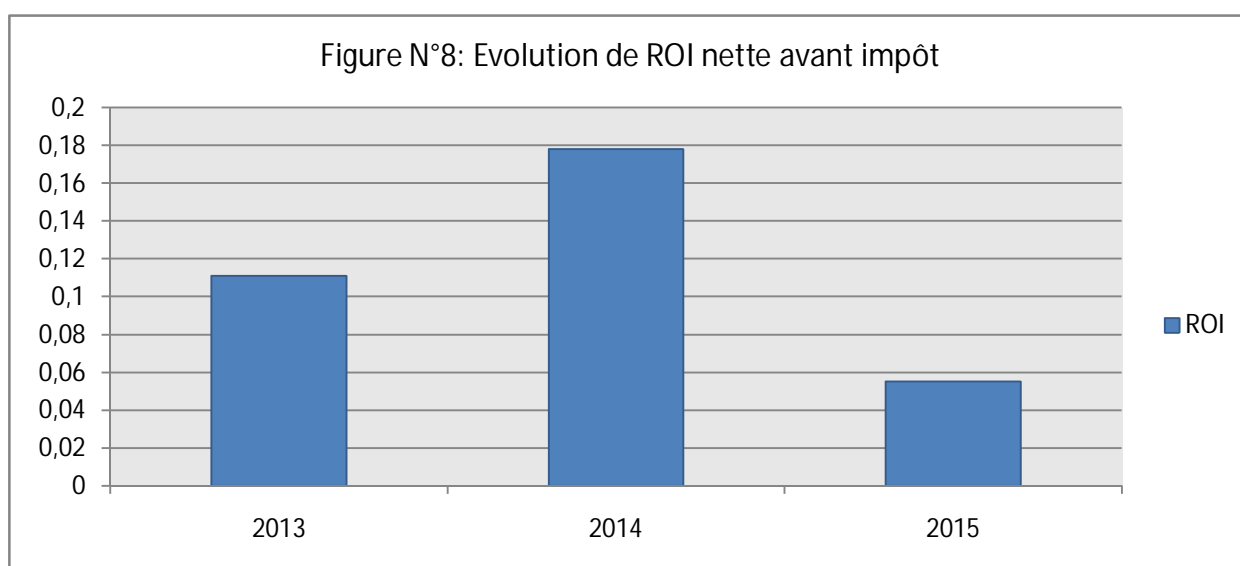
Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Tableau N°14 : Evolution de ROI nette avant impôt

Eléments	2013	2014	2015
EBIT	1 316 539 095	1 907 571 052	553 548 089
Actif Fixe	11 810 350 846	10 722 216 091	10 025 586 413
ROI = $\frac{EBIT}{Actif\ Fixe}$	0,111	0,178	0,055

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

La rentabilité économique nette avant impôt est restée positive de 2013 à 2015. Ce ratio a connu une croissance de 2013 à 2014 puis une décroissance en 2015



Source : Conçu par nous-mêmes.

La rentabilité économique nette avant impôt évolue en dent de scie.

➤ la rentabilité économique nette après impôt (Return On Asset : RAS)

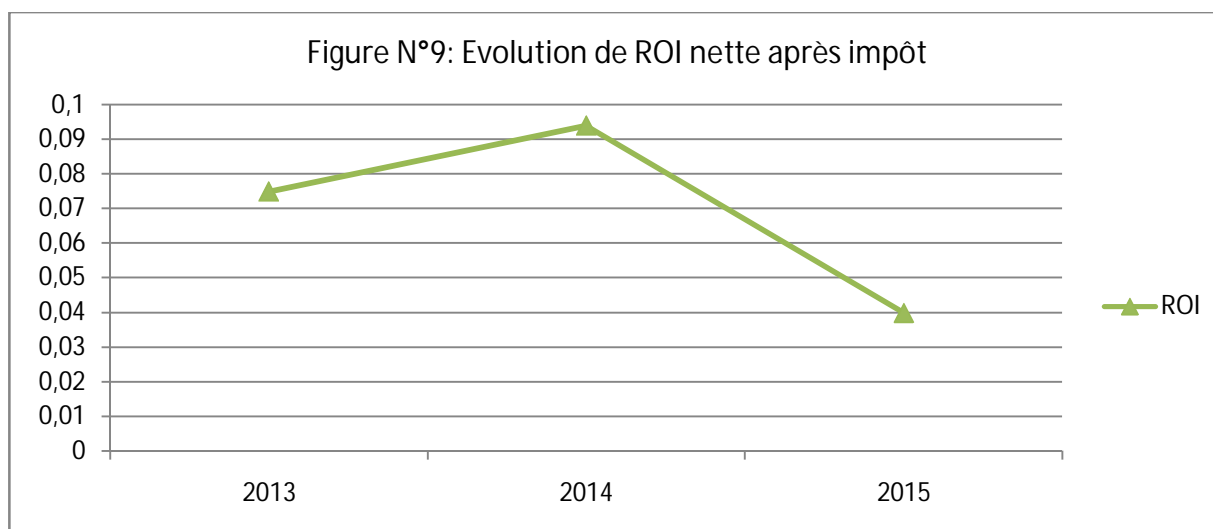
$$\text{ROI nette après impôt} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif Fixe}}$$

Tableau N°15 : Evolution de ROI nette après impôt

Eléments	2013	2014	2015
Résultat Net	881 858 205	1 009 170 352	405 420 201
Actif Fixe	11 810 350 846	10 722 216 091	10 025 586 413
ROI = $\frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif Fixe}}$	0,075	0,094	0,040

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Il ressort de l'analyse que la rentabilité nette après impôt a évoluée en dents de scie sur la période d'étude. Cependant, ce ratio est resté positif durant les trois années (2013 à 2015).



Source : Conçu par nous-mêmes.

B- Rentabilité financière (Return On Equity : ROE)

La rentabilité financière traduit la performance des moyens propres de l'entreprise. Elle permet d'apprécier l'acceptabilité du résultat au moyen du capital à risque. La rentabilité financière permet ainsi de savoir s'il est possible ou non de distribuer des dividendes. A ce niveau, il est question de rechercher l'aptitude de l'entreprise à réaliser de profit puisque les propriétaires de cette dernière attendent toujours le retour sur leur investissement. La règle de calcul est la suivante :

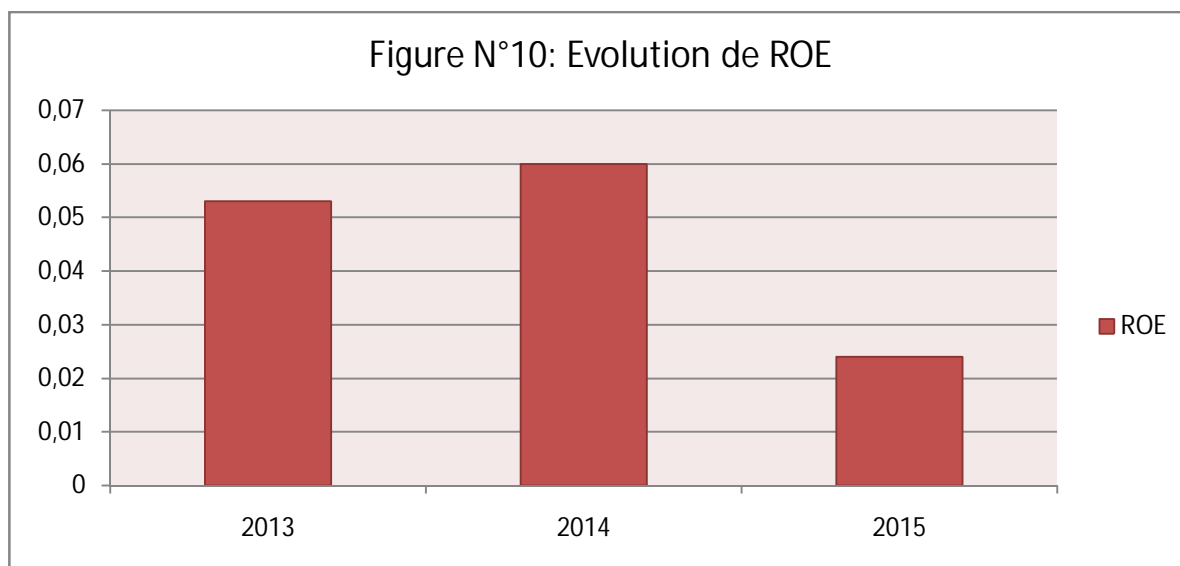
$$\text{ROE} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Tableau N°16 : Evolution de la rentabilité financière (ROE)

Eléments	2013	2014	2015
Résultat Net	881 858 205	1 009 170 352	405 420 201
Capitaux Propres	16 418 012 849	16 792 245 293	16 471 062 841
ROE	0,053	0,060	0,024

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Il ressort de l'analyse que la rentabilité financière est positive sur notre période d'étude. Nous observons une légère croissance de 2013 à 2014 puis une décroissance en 2015.



Source : Conçu par nous même.

C- La Rentabilité Commerciale

Elle se définit par rapport à la production vendue. A ce niveau, il faut distinguer la marge brute sur le chiffre d'affaire de la marge nette sur le chiffre d'affaire. La différence avec la brute réside dans le traitement des charges non décaissées. Nous présenterons ici la Marge Nette Sur le Chiffre d'Affaire (MNSCA). Elle s'obtient comme suit :

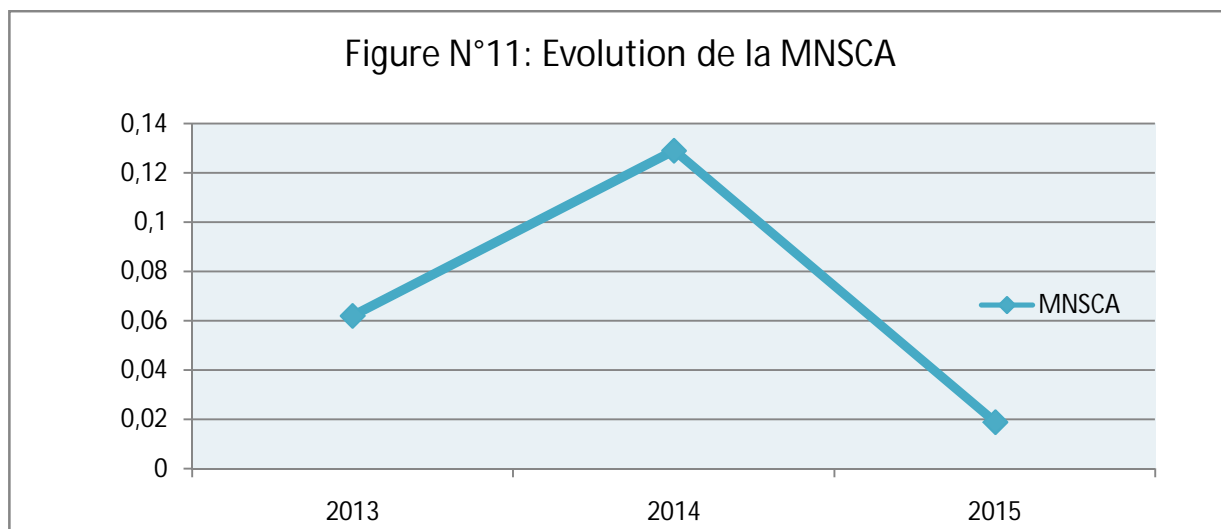
$$\text{Marge nette sur CA} = \frac{\text{Résultat net d'exploitation}}{\text{Chiffre d'Affaire}}$$

Tableau N°17 : Evolution de marge nette sur le chiffre d'affaire

Eléments	2013	2014	2015
Résultat net d'Exploitation	1 133 167 940	2 741 021 486	270 138 579
CA	18 351 708 634	21 172 126 271	14 077 571 892
MNSCA	0,062	0,129	0,019

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

La rentabilité commerciale nette est restée positive de 2013 à 2015. Ce ratio a connu une croissance de 2013 à 2014 puis une décroissance en 2015 pour un résultat qui est passé de 0,129 en 2014 à 0,019 en 2015. Cette décroissance est due à la baisse du CA.



Source : Conçu par nous-mêmes.

D- Effet de Levier Financier (ELF)

L'effet de Levier sert à déterminer les conséquences de l'apport de capitaux externes par rapport aux capitaux propres d'une entreprise. Cette évaluation détermine le montant maximum d'endettement acceptable pour une société, sans mettre en risque ses capitaux propres. Avant tout investissement, une entreprise détermine l'effet de levier et le présente aux associés ainsi qu'aux investisseurs potentiels. Ce ratio se calcule comme suit :

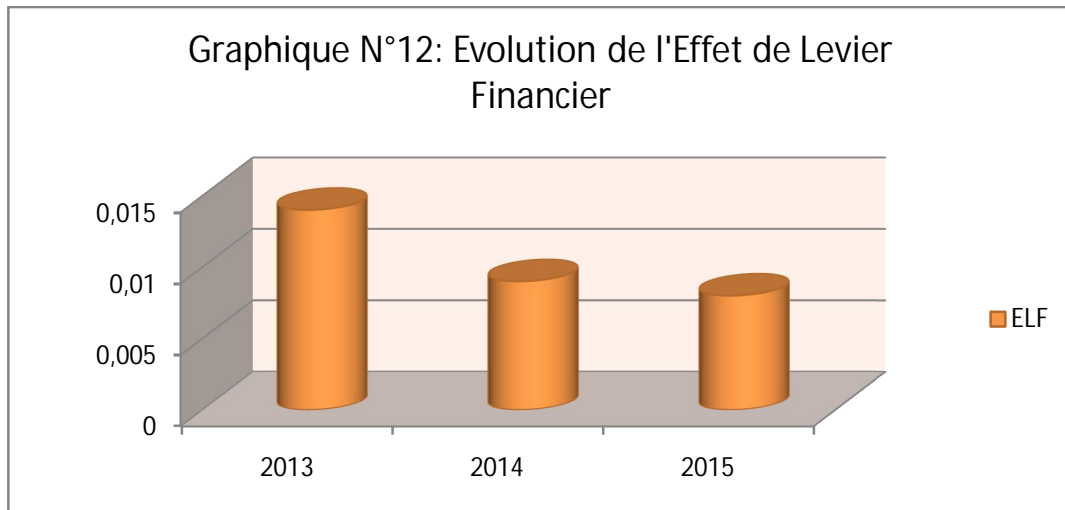
$$\text{ELF} = \text{ROE} - \text{ROI}$$

Tableau N°18 : Evolution de l'Effet de Levier Financier

Eléments	2013	2014	2015
ROE	0,053	0,060	0,024
ROI	0,039	0,051	0,016
ELF	0,014	0,009	0,008

Source : Conçu par nous-mêmes à partir des états financiers de la SOBEMAP.

Nous remarquons que l'effet de levier financier est resté positif sur notre période d'étude, mais a connu une décroissance de 2013 à 2015.



Source : Conçu par nous-mêmes.

Nous remarquons une baisse de l'effet de levier financier de 2013 à 2015.

Section 2 : Analyse, Validation des hypothèses, Suggestions et Conditions de mise en œuvre.

Cette section présente l'analyse critique, la validation des hypothèses et nos suggestions à l'endroit des dirigeants de la SOBEMAP.

Paragraphe 1 : Analyse des données et Validation des hypothèses

Ce paragraphe présente l'analyse des données et la validation des hypothèses émises.

I- Analyse des Données

A- Analyse relative au problème de non respect de l'équilibre financier

L'analyse du Fonds de Roulement Net (FRN) nous donne un montant élevé du FRN qui est dû à l'excédent important des ressources stables sur les emplois stables. La positivité du FRN constitue une marge de sécurité pour l'entreprise mais a connu une baisse considérable en 2015. La règle de l'équilibre financier minimum est donc menacée.

L'analyse du Besoin en Fonds de Roulement nous montre une croissance du BFR sur toute la période de référence. Cette situation nous montre que le besoin net de financement des opérations liées au cycle d'exploitation de la SOBEMAP a connu une augmentation de 2013 à 2015. Mais cette situation n'empêche pas la SOBEMAP d'avoir une Trésorerie Nette positive sur notre période d'étude bien qu'elle ait connue une diminution en 2015.

L'analyse de la Trésorerie Nette nous donne une TN positive voir excessive sur les trois années. Ce qui nous amène à dire que la SOBEMAP mène une politique de grande prudence. Cette prudence a probablement un effet défavorable sur la performance de société. L'objectif de toute entreprise étant d'avoir une trésorerie nulle car traduisant une situation d'équilibre, nous pourrions affirmer que l'équilibre financier n'est pas respecté. De plus, bien que le ratio de financement des emplois stables soit resté supérieur à l'unité sur la période d'étude, celui-ci évolue en dents de scies et a connu une diminution considérable en 2015.

Tous ces éléments nous montrent un non respect de l'équilibre financier.

B- Analyse relative au problème de la baisse du résultat et de la rentabilité

Le Résultat d'une entreprise se calcule par la différence entre ses produits et ses charges. Dans le cas de la SOBEMAP, nous constatons une croissance du CA de 2013 à 2014, ce qui montre qu'il y a une augmentation des prestations de service sur cette période. Mais cette prestation connaît une baisse en 2015. Quant aux charges, nous remarquons qu'elles évoluent en dents de scies. Cet état de chose s'explique par le fait que la société a du mal à maîtriser ses charges en général. Nous remarquons que sur les trois années de notre étude les charges augmentent plus vite que les produits. La SOBEMAP souffre donc d'un véritable problème de gestion. Le Résultat Net le prouve bien par son évolution en dents de scies. L'instabilité des charges de la SOBEMAP réduit également sa rentabilité économique notamment en 2015.

La rentabilité financière traduit la performance des moyens propres de l'entreprise. Elle permet ainsi de savoir s'il est possible ou non de distribuer des dividendes. La rentabilité financière de la SOBEMAP est positive sur les trois années évolue en dents. En effet, la société supporte trop de charges notamment les achats de matériels liés à son exploitation ainsi que les charges de personnel. La chute de la rentabilité financière s'explique par une chute du résultat Net qui passe de 1 009 170 352 en 2014 à 405 420 201 en 2015. La SOBEMAP est financièrement rentable car le ratio est resté positif sur toute la période d'étude. Cependant, elle ne bénéficie pas d'une bonne performance financière puisque sa rentabilité évolue en dents de scies.

Nous observons également une évolution en dents de scies de la rentabilité commerciale due à la chute du CA compte tenu de la baisse des prestations de service notamment en 2015. De plus, la baisse de la rentabilité commerciale s'explique surtout par le nombre important des concurrents (SMTC, COMAN SA, GRIMALDI,...). En effet, la SOBEMAP évolue dans un secteur assez concurrentiel, ce qui dégrade sa rentabilité commerciale.

II- Validation des hypothèses

A- Validation de l'hypothèse N°1

Au terme de notre analyse nous avons constaté que la trésorerie nette et le ratio de financement des emplois stables de la SOBEMAP évoluent en dents de

scie avec une baisse non négligeable en 2015. Ce qui nous amène à dire que le respect de l'équilibre financier fondamental de la SOBEMAP est menacé.

Le ratio d'autonomie financière de la société est resté inférieur à l'unité sur les trois années de notre étude. Cette situation montre la dépendance financière de la SOBEMAP. De plus, la capacité d'autofinancement évolue en dents de scie jusqu'à devenir négative en 2015. Ce qui nous amène à dire que la société a du mal à financer ses investissements.

De tout ce qui précède, l'hypothèse n°1 selon laquelle : « *le non respect de l'équilibre financier est dû à la dépendance financière de la SOBEMAP* » est **CONFIRMEE**.

B- Validation de l'hypothèse N°2

Au terme de notre analyse nous avons constaté que les charges en générale augmentent plus vite que les produits, ce qui explique la baisse des résultats nets de la SOBEMAP.

De plus, nous remarquons que les ratios de rentabilités économique, financière et commerciale évoluent en dents de scie. Cette évolution se traduit par l'instabilité des charges de la SOBEMAP.

De tout ce qui précède, l'hypothèse n°2 selon laquelle : « *la baisse du résultat et de la rentabilité est due à la non maîtrise des charges* » est **CONFIRMEE**.

Paragraphe 2 : Suggestions

Dans ce paragraphe nous avons formulé des suggestions relatives à chaque ratio et agrégat qui ont faits l'objet de cette étude.

➤ **Suggestions relatives aux agrégats de l'équilibre financier**

L'équilibre financier de la SOBEMAP est menacé. Ainsi, nous recommandons que l'excédent important de la trésorerie soit utilisé pour financer d'autres besoins de l'entreprise, notamment le cycle d'exploitation. Nous proposons donc à la SOBEMAP d'investir ses surplus de trésorerie pour créer de la valeur ajoutée. Elle peut acquérir de nouvelles machines de manutention plus performantes pour rendre ses prestations plus compétitives.

➤ **Suggestions relatives aux ratios de rentabilité**

Elles prennent en compte les ratios de rentabilité financière, économique et commerciale.

➤ **Suggestions relatives au ratio de rentabilité financière**

La SOBEMAP doit maîtriser les charges de personnel en revoyant par exemple sa politique de recrutement (le personnel qui augmente d'année en année). Elle doit également réduire ses dépenses en matériels et mobiliers de bureau qui croit d'une année à une autre, car le constat fait révèle que ses matériels et mobiliers ne sont pas utilisés de manière efficiente.

➤ **Suggestions relatives au ratio de rentabilité économique**

Nous suggérons à la SOBEMAP de faire des recrutements efficaces du personnel occasionnel (les dockers). En effet, l'activité des dockers étant saisonnière, la société doit tenir compte chaque fois de l'importance des activités (le nombre de navire à décharger) à réaliser afin de définir le nombre de dockers à recruter.

➤ **Suggestions relatives au ratio de rentabilité commerciale**

Vu l'environnement concurrentiel dans lequel les sociétés de manutention évoluent au Bénin, nous recommandons à la SOBEMAP de rendre ses prestations plus compétitives. Ainsi, en acquérant des machines de manutention plus

performantes elle pourra opérer ses prestations de service en temps réduit. Elle peut également fidéliser sa clientèle en leur offrant un délai créance client relativement long.

CONCLUSION

CONCLUSION

Ce travail avait pour but d'analyser la performance financière d'une entreprise publique. Le cas de la SOBEMAP nous a permis d'atteindre ce but. L'analyse de la performance financière de la SOBEMAP dont les résultats constituent l'objet de ce mémoire nous a permis, dans un premier temps de faire un aperçu général des différents concepts de la performance financière d'une société. Dans un second temps, nous nous sommes penchées sur l'étude de la performance financière de la SOBEMAP. Dans ce cadre, nous avons défini notre étude sur trois années (de 2013 à 2015).

Il ressort des analyses faites que l'équilibre financier est menacé. Le non respect de cet équilibre est dû à la dépendance financière de la SOBEMAP. De même, il a été constaté que la baisse du résultat et de la rentabilité est due à la non maîtrise des charges.

Vu l'importance de cette société dans l'économie béninoise, la création de la valeur ajoutée doit être une préoccupation constante pour l'entreprise. Ainsi, les dirigeants de la SOBEMAP doivent mettre en œuvre des moyens nécessaires pour améliorer la performance financière de la société. La prise en compte des recommandations formulées à l'issue de cette étude permettra de rendre la société plus compétitive et plus performante. Notons que ces suggestions ne peuvent pas corriger toutes les faiblesses relevées au sein de la structure.

Notre souhait est que notre travail contribue à l'amélioration de la performance financière de la SOBEMAP et serve de sources d'inspirations pour les réflexions portant sur ce problème. Conscientes des limites de ce travail de recherche, nous sommes ouvertes à toutes critiques et suggestions afin de parfaire notre étude.

BIBLIOGRAPHIE

1- Livres et Ouvrages

- ADOHINZIN Victor (2014 – 2015) ; « Cours d'analyse financière ».
- CORHAY Albert et Mapapa MBANGALA (2000) ; « Fondement de la gestion financière », Université de Liège.
- CORHAY Albert et Mapapa MBANGALA (2008) ; « Diagnostic financier des entreprises », Université de Liège.
- HOUNKOU Emmanuel (2015 – 2016) ; « Manuel de Cours : Le Diagnostic Economique et Financier ».
- LANHA Magloire (Janvier 2016) ; « Méthodologie de la recherche en Sciences de Gestion ».
- MODIGLIANI F. et MILLER M. (1958); « The costs of investment American », Edition E9A, Paris.

2- Mémoires et Thèses

- ASSOGBA Oscar & MITCHAI Bernice ; « Analyse de la performance financière d'une entreprise commerciale : Cas de la SONACOP », FASEG 2013.
- SILIMEHOU Codjo Sylvain Mirendole, « Analyse de la performance financière d'une entreprise publique : Cas de la SOBEMAP », CESAG 2013.

3- Webographie

- Performance financière des entreprises publiques :
<http://www.memoireonline.com/06/12/5905/appreciation-de-la-performance-des-entreprises-travers-leurs-structures-fi-html> consulté le 21 Août 2016 à 17:40

ANNEXES

ANNEXES

ANNEXE N°1 : Fiche Signalétique de la SOBEMAP

RAISON SOCIALE : Société Béninoise des Manutentions Portuaires

SIGLE USUEL : SOBEMAP

SIEGE SOCIAL : COTONOU

ADRESSE : Boulevard de France - 01 BP 35 COTONOU

TELEPHONE : 21 31 39 83 /21 31 38 29/21 31 40 06 /21 31 41 45

TELECOPIEUR : 21 31 53 71

E-mail : sobemap@internet.bj

Site Web : www.sobemap.com

STATUT : Société d'Etat

REGIME FISCAL : DROIT COMMUN

CAPITAL SOCIAL : 7 600 000 000

N° d'immatriculation au registre de commerce: RC N°19474-B du 12/06/1995

DATE DE CREATION : Décret N°69-80/PR/MTPT du 27 Mars 1969

DATE DE DEMARRAGE EFFECTIF DES ACTIVITES : 1er Mai 1969

ACTIVITE PRINCIPALE : Manutentions Portuaires

ACTIVITES SECONDAIRE : Commissionnaire en douane (Transitaire),
Consignation maritime (consignataire), Exploitation de parcs de véhicules

NATIONALITE DE L'ENTREPRISE : Béninoise

ANNEXE N°2 : Présentation du bilan fonctionnel de 2013 à 2015

Eléments	2013	2014	2015
Actif Immobilisé	11 810 350 846	10 722 216 091	10 025 586 413
Actif Circulant	12 506 866 531	15 166 675 798	17 532 905 421
Trésorerie Actif	9 672 274 386	11 632 574 055	6 721 284 364
Total Actif	33 989 491 763	37 521 465 944	34 279 776 198
Ressources Stables	26 755 531 709	28 583 197 349	24 010 365 098
Passif Circulant	7 233 960 054	8 938 268 595	10 269 411 100
Trésorerie Passif	-	-	-
Total Passif	33 989 491 763	37 521 465 944	34 279 776 198

**ANNEXE N°3 : Compte de résultat restructuré de la SOBEMAP
de 2013 à 2015**

ANNEE	2013	2014	2015
ELEMENTS			
+ Travaux, service vendue	18 350 140 514	21 142 664 670	14 077 073 692
+ Produits accessoires	1 568 120	29 461 601	498 200
= Chiffre d'affaire (CA)	18 351 708 634	21 172 126 271	14 077 571 892
+ Production stockée	-	-	-
+ Production immobilisée	-	-	-
= Production de l'exercice	28 155 143 784	42 344 252 542	36 703 417 268
Autres Achats	1 466 181 105	1 656 995 818	1 659 873 110
+ Variations des Stocks	542 706 214	- 60 502 915	- 83 532 481
+ Transports	61 119 361	48 595 552	102 468 094
+ Services extérieurs	932 880 639	99 861 799	980 470 101
+ Impôts et taxes	995 556 738	- 41 096 547	861 483 377
+ Autres charges	314 857 308	795 700 126	325 951 437
= Valeur ajoutée	12 692 978 764	14 218 177 846	5 720 757 087
+ Subvention d'exploitation	-	-	-
- Charges de personnel	8 421 081 531	9 273 393 742	7 507 263 021
= Excédent brute d'exploitation (EBE)	4 271 897 233	4 944 784 104	-1 786 505 934
Produits d'exploitation	19 397 415 480	710 487 473	19 436 737 032
- Charges d'exploitation	18 264 247 540	18 969 465 987	19 166 598 453
= Résultats d'exploitation(1)	1 133 167 940	2 741 021 486	270 138 579
Produits financiers	221 218 944	314 552 419	312 485 635
- Charges financières	35 777 780	28 909 722	38 378 990
= Résultat financier(2)	185 441 164	285 642 697	274 106 645
Résultat AO (1 + 2)	1 318 609 104	3 026 664 183	544 245 224
Produits HAO	1 590 771	4 264 052	9 302 865
- Charges HAO	3 660 870	1 123 357 183	-
= Résultat HAO(3)	-2 070 099	-1 119 093 131	9 302 865
= EBIT (1+2+3)	1 316 539 095	1 907 571 052	553 548 089
- Charges financières	35 777 780	28 909 722	325 669 276
= EBT	1 280 761 315	1 878 668 330	227 878 813
- Impôt	398 903 110	869 497 978	-17 541 388
= Résultat net	881 858 205	1 009 170 352	405 420 201

ANNEXE N°5 : Organigramme de la Direction Financière

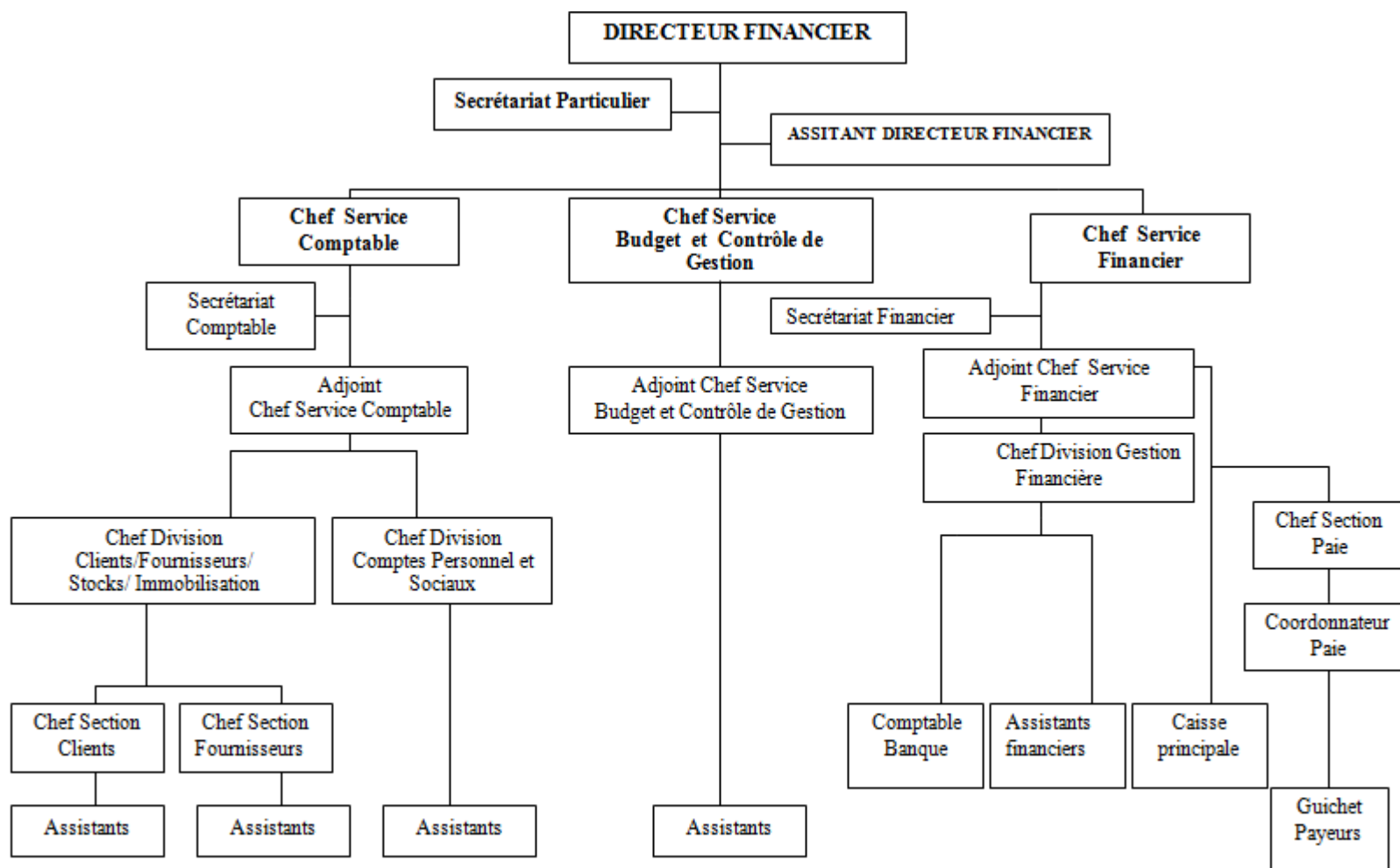


TABLE DES MATIERES

AVERTISSEMENT	i
EDICACE	ii
Remerciements.....	iv
RESUME	v
LISTE DES TABLEAUX	viii
LISTE DES GRAPHES	ix
INTRODUCTION.....	2
CHAPITRE 1 : CADRE INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE DE LA SOBEMAP	4
Section 1 : Présentation générale de la SOBEMAP	4
I- Historique et Activités de la SOBEMAP.....	4
A- Historique.....	4
B- Activités	5
II- Structure organisationnelle et Ressources de la SOBEMAP	7
A- Structure Organisationnelle.....	7
B- Ressources	9
Paragraphe 2 : Environnement et Analyse SWOT de la SOBEMAP	11
I- Environnement	11
A- Le micro environnement	11
B- Le macro environnement	12
II- Analyses SWOT.....	13
A- Inventaire des forces et opportunités	13
B- Inventaire des faiblesses et menaces	13
Section 2 : Déroulement du Stage.....	14
I- Service d'accueil	14
II- Travaux effectués.....	14
Paragraphe 2 : Expériences acquises et difficultés rencontrées.....	15
I- Expériences acquises	15
II- Difficultés rencontrées.....	15
CHAPITRE 2 : Cadre théorique de l'étude et méthodologie de recherche	17
Section 1 : Problématique, Centre d'intérêt, Objectifs et Hypothèses	17
Paragraphe 1 : Problématique et s d'intérêt.....	17
I- Problématique	17
II- Intérêt de l'étude.....	18

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

Paragraphe 2 : Objectifs, Hypothèses et tableau de bord	20
I- Objectifs	20
A- Objectif Principal	20
B- Objectifs Spécifiques	20
II- Hypothèse de l'étude	20
A-Hypothèses Spécifiques	20
Section 2: Revue de littérature et Méthodologie de recherche	22
Paragraphe 1 : Revue de littérature	22
I- Définition de quelques concepts	22
II- Revue Documentaire	26
Paragraphe 2 : Méthodologie de l'étude	32
I- Méthode de collecte des données	32
A- La prise de connaissance de l'entreprise	32
B- La recherche documentaire	32
C- Les entretiens	33
II- Méthode d'analyse	33
CHAPITRE 3 : Analyse Empirique de l'étude	34
Section 1 : Présentation et Traitement des données	35
Paragraphe 1 : Traitement des agrégats liés au problème spécifique 1	35
I- Principe de base	35
II- Valeurs Structurelles tirées du bilan fonctionnel	36
A- Le Fonds de Roulement Net	36
B- Le Besoin en Fonds de Roulement	38
C- La Trésorerie Nette (TN)	39
Paragraphe 2 : Traitement des agrégats liés au problème spécifique 2	43
I- En ce qui concerne le résultat de la société	43
II- En ce qui concerne la Rentabilité de la Société	47
A- Rentabilité économique (Return On Investement : ROI)	47
B- Rentabilité financière (Return On Equity : ROE)	51
C- La Rentabilité Commerciale	52
D- Effet de Levier Financier (ELF)	54
Section 2 : Analyse, Validation des hypothèses, Suggestions et Conditions de mise en œuvre	56
Paragraphe 1 : Analyse des données et Validation des hypothèses	56
I- Analyse des Données	56

Analyse de la Performance Financière d'une Société d'Etat : Cas de la SOBEMAP

A- Analyse relative au problème de non respect de l'équilibre financier	56
B- Analyse relative au problème de la baisse du résultat et de la rentabilité	57
II- Validation des hypothèses	57
A- Validation de l'hypothèse N°1	57
B- Validation de l'hypothèse N°2.....	58
Paragraphe 2 : Suggestions	59
CONCLUSION	62
BIBLIOGRAPHIE.....	I
ANNEXES.....	III
ANNEXE N°1 : Fiche Signalétique de la SOBEMAP	III
ANNEXE N°2 : Présentation du bilan fonctionnel de 2013 à 2015.....	IV
ANNEXE N°3 : Compte de résultat restructuré de la SOBEMAP de 2013 à 2015	V
ANNEXE N°4 : Organigramme de la SOBEMAP	VI
TABLE DES MATIERES.....	VIII